



ANÀLISI DEL PROCÉS D'INTERNACIONALITZACIÓ DE L'EMPRESA ESPANYOLA A XINA: EL CAS DE L'EMPRESA FAMILIAR

Quico Marín Anglada

ADVERTIMENT. L'accés als continguts d'aquesta tesi doctoral i la seva utilització ha de respectar els drets de la persona autora. Pot ser utilitzada per a consulta o estudi personal, així com en activitats o materials d'investigació i docència en els termes establerts a l'art. 32 del Text Refós de la Llei de Propietat Intel·lectual (RDL 1/1996). Per altres utilitzacions es requereix l'autorització prèvia i expressa de la persona autora. En qualsevol cas, en la utilització dels seus continguts caldrà indicar de forma clara el nom i cognoms de la persona autora i el títol de la tesi doctoral. No s'autoritza la seva reproducció o altres formes d'explotació efectuades amb finalitats de lucre ni la seva comunicació pública des d'un lloc aliè al servei TDX. Tampoc s'autoritza la presentació del seu contingut en una finestra o marc aliè a TDX (framing). Aquesta reserva de drets afecta tant als continguts de la tesi com als seus resums i índexs.

ADVERTENCIA. El acceso a los contenidos de esta tesis doctoral y su utilización debe respetar los derechos de la persona autora. Puede ser utilizada para consulta o estudio personal, así como en actividades o materiales de investigación y docencia en los términos establecidos en el art. 32 del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual (RDL 1/1996). Para otros usos se requiere la autorización previa y expresa de la persona autora. En cualquier caso, en la utilización de sus contenidos se deberá indicar de forma clara el nombre y apellidos de la persona autora y el título de la tesis doctoral. No se autoriza su reproducción u otras formas de explotación efectuadas con fines lucrativos ni su comunicación pública desde un sitio ajeno al servicio TDR. Tampoco se autoriza la presentación de su contenido en una ventana o marco ajeno a TDR (framing). Esta reserva de derechos afecta tanto al contenido de la tesis como a sus resúmenes e índices.

WARNING. Access to the contents of this doctoral thesis and its use must respect the rights of the author. It can be used for reference or private study, as well as research and learning activities or materials in the terms established by the 32nd article of the Spanish Consolidated Copyright Act (RDL 1/1996). Express and previous authorization of the author is required for any other uses. In any case, when using its content, full name of the author and title of the thesis must be clearly indicated. Reproduction or other forms of for profit use or public communication from outside TDX service is not allowed. Presentation of its content in a window or frame external to TDX (framing) is not authorized either. These rights affect both the content of the thesis and its abstracts and indexes.



**UNIVERSITAT
ROVIRA i VIRGILI**

Departament de Gestió d'Empreses

**PROGRAMA DE DOCTORAT EN
ECONOMIA I EMPRESA**

**ANÀLISI DEL PROCÉS
D'INTERNACIONALITZACIÓ
DE L'EMPRESA ESPANYOLA A XINA:
EL CAS DE L'EMPRESA FAMILIAR**

Quico Marín Anglada

Directors:

Dr. Fernando Campa Planas

Dra. Ana Beatriz Hernández Lara

Reus, 2016

Resum

L'estratègia d'internacionalització per part de les empreses ha suposat una revolució en la forma de gestionar un negoci i al mateix temps ha estat considerada com un dels factors més determinants en l'èxit dels negocis durant les últimes dècades (Zahra i George, 2002). Igualment, aquest canvi ha estat adoptat per gran part de les empreses que són considerades familiars, ja que representen una part molt important del PIB de qualsevol país i la majoria del teixit empresarial mundial està format per aquest tipus d'empreses.

L'objectiu d'aquesta tesi és analitzar i entendre millor aquest procés d'internacionalització, veure quins són els seus efectes i analitzar les característiques de les empreses que més se'n poden beneficiar, fent èmfasi en les Empreses Familiars (en endavant, EF). En concret, l'estudi es centre en les empreses espanyoles que més varen invertir a Xina durant el període 2008-2014, tant per la importància en l'economia mundial d'aquest país com per les diferències culturals i geogràfiques d'ambdós països, fet que fa assumir uns majors riscos a les empreses i per tant un major compromís a nivell internacional.

Així, per tal de desenvolupar aquesta anàlisi hem portat a terme una recerca que consta de tres estudis.

En primer lloc, hem realitzat una revisió extensa de la literatura acadèmica per a contextualitzar l'estratègia d'internacionalització dins el món empresarial i entendre la importància i casuístiques particulars de les EF. Així doncs, hem revisat el marc teòric dins el qual s'engloba aquest estudi i analitzat la importància del tema d'investigació en la literatura existent. Mitjançant la revisió de la literatura hem observat

que el procés d'internacionalització de les EF és una àrea d'estudi amb un interès creixent durant els últims 25 anys (1990-2015).

En segon lloc, a partir d'una mostra d'empreses espanyoles hem estudiat si les empreses que més inverteixen a l'estranger, en concret a la Xina com a referent mundial de les inversions estrangeres, obtenen una rendibilitat econòmica major que les que no ho fan i ens quins sectors aquesta inversió té uns efectes més positius. L'estudi realitzat mostra que, de forma genèrica, aquest procés d'internacionalització té uns efectes positius per a la rendibilitat econòmica de les empreses, tot i que no totes se'n beneficien.

Per últim, hem analitzat les característiques de les empreses que afecten de forma positiva o negativa al procés d'internacionalització, fent èmfasi en les característiques específiques de les EF. Si ens centrem en l'EF veiem que el procés d'internacionalització és més beneficiós per a aquestes que no pas per a les empreses no familiars (ENF). Addicionalment, una major participació en la propietat per part de la família afavoreix encara més aquest procés d'expansió internacional. Finalment, altres factors com el palanquejament financer, la mida o el sector afecten significativament en l'èxit del procés d'internacionalització, tal i com es mostra en el capítol IV d'aquest treball.

Així doncs, aquest treball ofereix varies contribucions, tant per a la literatura acadèmica existent com per als directius i propietaris de les empreses que es volen internacionalitzar. El fet de saber que una determinada característica de l'empresa pot influir positiva o negativament en el procés d'internacionalització hauria de posar en alerta als directius per tal controlar aquesta variable i als propietaris per tal de controlar les decisions que es prenen des de gerència. Igualment,

en el cas de les empreses familiars, els directius (ja siguin membres de la família o no) hauran de tenir en compte les possibles reaccions dels propietaris envers una estratègia d'expansió internacional i les inversions futures que aquesta estratègia pugui suposar.

El present treball és la síntesi de tres articles elaborats prèviament, que s'han publicat o estan sent considerats per a la seva publicació en revistes internacionals, i que han estat presentat en les següents conferències:

- Uncertainty in the Family Business facing the process of internationalization: Literature review and future research agenda
 - Publicat a *Intangible Capital*, Vol. 10, N. 1, pp. 482-501 (2014).
Revista indexada, entre altres, a la base de dades SCOPUS, ESCI, Latindex, In-recs, Carhus, etc.
 - Presentat al 15è Congrés EBES, celebrat a Lisboa els dies 8-10 de gener de 2015

- *Analysis of the profitability of the Spanish business sector with investment presence in China*
 - Publicat a la *Measuring Business Excellence*, Vol. 18, N. 2, pp. 60-72 (2014)
Revista indexada, entre altres, a la base de dades SCOPUS, EBSCO, Emerald Management Reviews, ABI, etc.
 - Presentat al XXVI Congrés AEDEM, celebrat a la Universitat de Barcelona els dies 5-7 de juny de 2012.
 - Presentat al XVII Congrés AECA, celebrat a la Universitat de Navarra els dies 25-27 de setembre de 2013.

- *Which factors improve the performance of the internationalization process? Focus on family firms*
 - Acceptat i pendent de publicació a *Applied Economics* (2016)
Revista indexada, entre altres, a la base de dades ISI, SCOPUS, EBSCO, Emerald Management Reviews, ABI, etc.
 - Presentat al 79è Congrés IAES, celebrat a Milà els dies 11-14 de març de 2015

Declaració d'originalitat

Cap apartat de la tesi correspon a una altra feina que s'hagi presentat en qualsevol titulació de la Universitat Rovira i Virgili o cap altra institució acadèmica.

Declaro doncs, que la tesi incorpora els resultats del meu propi treball i seguint les indicacions acadèmiques estàndards, he fet el degut reconeixement de la feina dels altres mitjançant les referències bibliogràfiques.

Drets d'autor

Els drets d'autor del text en el que es recolza aquesta tesi correspondran a l'autor de la mateixa. Les còpies (per qualsevol procés), ja sigui en la seva totalitat, o dels seus apartats, només podran efectuar-se de conformitat amb les instruccions donades per l'autor.



FAIG CONSTAR que aquest treball, titulat 'ANÀLISI DEL PROCÉS D'INTERNACIONALITZACIÓ DE L'EMPRESA ESPANYOLA A XINA: EL CAS DE L'EMPRESA FAMILIAR', que presenta QUICO MARÍN ANGLADA per a l'obtenció del títol de Doctor, ha estat realitzat sota la nostra direcció al Departament de GESTIÓ D'EMPRESSES d'aquesta universitat.

Reus, 26/10/2016

Els directors de la tesi doctoral

Fernando Campa Planas

Arja Beatriz Hernández Lara

AGRAIMENTS

Aquesta tesi no hagués estat possible sense el suport de la gent que m'envolta, segurament em deixi algú, però en aquestes línies vull agrair als qui han contribuït a que aquest treball sigui una realitat.

En primer lloc, agrair tota la paciència, recolzament acadèmic i suport moral dels meus directors, l'Ana i el Fernando. Durant aquests 5 anys us heu mostrat sempre disposats a ajudar en el que fes falta i no heu deixat que em desanimés en cap moment. Igualment, amb vosaltres he après a investigar, a gaudir del procés i a veure-li el sentit a el que estava fent.

També voldria agrair al Dr. l'Antonio Terceño les facilitats que m'ha donat per a poder cursar el doctorat a la Universitat Rovira i Virgili i al Ramon Puig per haver-me facilitat una de les tasques que pitjor se'm dona, la paperassa. I per suposat a la Victòria Sánchez per tot el suport tant a nivell personal com a Directora del Departament de Gestió d'Empreses.

Als companys de doctorat, Lucía, Àngels, Juan Pablo i Nicole, per el consol mutu que ens hem anat donant i per les ajudes que m'heu donat.

D'altra banda, donar les gràcies també al Dr. Oriol Amat per haver-me donat la oportunitat d'entrar en el món acadèmic i haver-me assessorat en tot moment amb gran criteri. També agrair i enviar una abraçada a tots els companys de la UPF i en especial al Dr. Bagur i Dr. Boned, us hauré de convidar a dinar per a acomiadar es títol de doctorand.

A tots els amics i amigues que m'han aguantat durant aquests anys i m'heu donat els moments de desconexió que necessitava, igual massa moments. Heu fet que tot fos una poc més divertit, però també més llarg. Gràcies.

I per últim, però els més importants, als meus pares, ja que sense ells res de tot això hagués estat possible. Gràcies per haver-me mostrat tot el que sabeu i per donar-me l'oportunitat de poder estudiar i així treballar en el que realment m'agrada. Voltrus també sou ara doctors.

Als meus pares

ÍNDIX

Resum	3
Declaració originalitat i drets d'autor	7
Acreditació directors	9
Agraïments	11
Índex	15
Llistat de taules	19
Llistat de figures	21
CAPÍTOL I: INTRODUCCIÓ	23
1.1. Importància de la internacionalització en l'Empresa Familiar	23
1.2. Research gap	24
1.3. Objectius i preguntes d'investigació	26
1.4. Enfoc de la recerca i descripció de l'anàlisi	27
CAPÍTOL II: INCERTESA EN L'EMPRESA FAMILIAR ENTORN AL PROCÉS D'INTERNACIONALITZACIÓ	31
2.1. Introducció	31
2.2. Revisió de la literatura	34
2.2.1. Marc teòric de l'Empresa Familiar	34
2.2.2. Marc teòric de la internacionalització empresarial	39
2.2.2.1. Internacionalització i rendiment	39
2.2.2.2. Formes d'entrada als mercats internacionals	41
2.3. Relació entre Empresa Familiar i el procés d'internacionalització	45
2.3.1. Marc teòric de la internacionalització de l'Empresa Familiar	46
2.3.1.1. Agència	46
2.3.1.2. Stewardship	51
2.3.2. Revisió sistemàtica de la literatura	53
2.4. Conclusions	62
2.5. Bibliografia	66

**CAPITOL III: ANÀLISI DE LA RENDIBILITAT PER SECTORS
DE LES EMPRESES ESPANYOLES AMB MAJOR PRESENCIA A XINA 75**

3.1.	Introducció	75
3.2.	Literatura relacionada i preguntes d'investigació	79
3.3.	Metodologia	82
3.4.	Resultats	84
3.5.	Conclusions	90
3.6.	Bibliografia	92

**CAPITOL IV: FACTORS CLAU PER A L'ÈXIT DEL PROCÉS
D'INTERNACIONALITZACIÓ: EL CAS DE LES EMPRESES FAMILIARS 95**

4.1.	Introducció	95
4.2.	Literatura relacionada i descripció del model	99
4.2.1.	Internacionalització i empresa familiar	101
4.2.2.	Internacionalització i palanquejament	103
4.2.3.	Internacionalització i resultats financers	106
4.2.4.	Internacionalització i nivell IED	108
4.2.5.	Internacionalització i generació familiar	110
4.2.6.	Internacionalització i propietat familiar	111
4.2.7.	Descripció del model	113
4.3.	Metodologia	115
4.3.1.	Dades	116
4.3.2.	Variables	118
4.4.	Resultats	122
4.4.1.	Estadística descriptiva	122
4.4.2.	Anàlisi de la regressió	122
4.4.3.	Discussió	127
4.5.	Conclusions	129
4.6.	Bibliografia	131

CAPÍTOL V: CONCLUSIONS	139
5.1. Resum de la tesi	139
5.2. Contribucions	141
5.2.1. Contribucions a la literatura	141
5.2.2. Contribucions pràctiques	142
5.3. Limitacions i futures línies d'investigació	144
5.4. Bibliografia del capítol	146

Llistat de taules

Taula 1. Pes de l'Empresa Familiar en l'economia global	32
Taula 2. Classificació de les definicions d'Empresa Familiar trobades en la literatura	38
Taula 3. Diferents tipus d'Inversió Estrangera Directa	45
Taula 4. Resum dels principals arguments de les dues principals teories que analitzen l'EF	53
Taula 5. Criteris de cerca utilitzats en la revisió sistemàtica de la literatura	55
Taula 6. Evolució del número d'articles publicats els últims 25 anys sobre la internacionalització de l'Empresa Familiar	56
Taula 7. Distribució per revistes en l'àmbit de la internacionalització de l'Empresa Familiar	57
Taula 8. Distribució de la revisió sistemàtica per Bases de Dades	59
Taula 9. Distribució dels articles per destinació geogràfica de les operacions	60
Taula 10. Distribució dels fluxos d'entrada de l'IED per zona geogràfica	62
Taula 11. Evolució de la inversió anual estrangera a Xina	76
Taula 12. Evolució de la inversió anual espanyola a Xina	77
Taula 13. Rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que més inverteixen a Xina	85
Taula 14. Rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que menys inverteixen a Xina	85
Taula 15. Evolució, per sectors, de la rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que més inverteixen a Xina	87
Taula 16. Evolució, per sectors, de la rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que menys inverteixen a Xina	88

Taula 17. Diferències en les rendibilitats econòmiques, per sectors, entre les empreses que més inverteixen a Xina i les que no	89
Taula 18. Descripció de la mostra i anàlisi t-student	118
Taula 19. Anàlisi dels components principals per a determinar les variables dependents	119
Taula 20. Estadístics descriptius i matriu de correlacions	122
Taula 21. Resultats regressió model general	123
Taula 22. Resultats regressió model específic per a Empreses Familiars	126
Taula 23. Principals contribucions a la literatura i a la gestió empresarial	144

Llistat de figures

Figura 1. Resum de les preguntes d'investigació, model teòric, metodologia i resultats del treball	29
Figura 2. Objectius de la Empresa Familiar en termes de la seva estructura de propietat i control	36
Figura 3. Enfocaments més importants sobre el mode d'entrada de l'empresa als mercats internacionals	42
Figura 4. Evolució del número d'articles publicats els últims 25 anys sobre la internacionalització de l'Empresa Familiar	57
Figura 5. Diferències entre la distribució geogràfica de l'IED i la literatura en internacionalització de l'EF	62
Figura 6. Evolució de la inversió anual estrangera a Xina	76
Figura 7. Evolució de la inversió anual espanyola a Xina	78
Figura 8: Comparació de les rendibilitats econòmiques de les taules 7 i 8	86
Figura 9a. Descripció del model general	114
Figura 9b. Descripció del model específic per a Empreses Familiars	115
Figura 10a. Factors que tenen un efecte significatiu sobre el rendiment del procés d'internacionalització	125
Figura 10b. Factors específics de les EF que tenen un efecte significatiu sobre el seu rendiment en el procés d'internacionalització	127

CAPÍTOL I

INTRODUCCIÓ

1.1. Importància de la internacionalització en l'Empresa Familiar a Xina

L'adopció de l'estratègia d'internacionalització per part de les empreses ha suposat una revolució en la forma de gestionar un negoci i al mateix temps ha estat considerada com un dels factors més determinants en l'èxit de les empreses durant les últimes dècades (Zahra i George, 2002), fins al punt que conceptes com globalització i noves tecnologies s'han tornat comuns en la vida quotidiana i llenguatge de les empreses i organitzacions.

Davant d'aquest entorn canviant dels negocis i l'accés més fàcil als mercats estrangers, així com a la informació necessària per dissenyar una bona estratègia, moltes empreses han vist l'oportunitat d'ampliar els seus horitzons, diversificar les seves línies d'activitat i créixer a nivell internacional, és a dir, internacionalitzar-se.

Aquest procés d'internacionalització de les empreses ha estat adoptat també per gran part de les empreses que són considerades familiars. Aquestes representen una part molt important del PIB de qualsevol país i la majoria del teixit empresarial mundial està format per aquest tipus d'empreses. En concret, segons l'Institut d'Empresa Familiar (2015), al voltant del 60-85% de les empreses del món són empreses familiars, en endavant EF, (80% als EUA, el 60% a la UE) i per tant representen un percentatge molt elevat de la riquesa del món (50 % als EUA i el 65% a la UE). A Espanya, les dades superen la mitjana mundial ja que

les EF representen el 85% del total d'empreses, el 70% del PIB, i 13,9 milions de llocs de treball.

És per això que el present treball pretén analitzar l'estratègia d'internacionalització de les empreses i, més concretament, fer èmfasi en les EF per a veure quines característiques tenen les EF que més es beneficien del procés. Per a assolir aquest objectiu, el present estudi es centre en les empreses espanyoles que més inverteixen a Xina. Aquesta decisió està motivada per dues raons. En primer lloc, per la importància en l'economia mundial d'aquest país, que és la segona economia mundial després dels EE.UU. i principal receptor d'inversió estrangera (128.510 bilions de dòlars en 2014 i amb 460.699 empreses estrangeres que hi operaven al desembre de 2014) (Oficina Nacional d'Estadístiques, Xina, 2015). En segon lloc, per les diferències culturals i geogràfiques d'ambdós països, que fan que les empreses espanyoles que volen invertir al país hagin d'assumir uns majors riscos i per tant un major compromís a nivell internacional.

1.2. Research gap

Tal i com s'observa en el capítol II del present treball, hem portat a terme una anàlisi exhaustiva de la literatura acadèmica existent en el camp de la internacionalització de les EF i hem pogut observar que l'estudi concret de l'estratègia d'internacionalització adoptada per a les EF és una àrea creixent però encara amb molt camp per a recórrer.

El primer buit que ens trobem i que hem intentat solucionar és la quantificació i classificació dels estudis en aquesta àrea per tal de veure la seva importància real dins la literatura. És per això que hem portat a terme la revisió sistemàtica de la literatura que es pot observar en el punt 2.3.2. del present treball.

Tot i ser un camp d'estudi que va en increment, la internacionalització de l'EF familiar s'ha estudiat en la majoria dels casos tenint en compte les exportacions, en canvi hi ha pocs estudis que es centren en altres formes d'internacionalització que impliquin una major implicació a nivell internacional (Gattai i Sali, 2015).

Els primers en estudiar el procés d'internacionalització per a les EF van ser Gallo i Sveen (1991) i des d'aleshores molts autors han investigat l'EF com una entitat diferent i han intentat identificar les característiques específiques que poden afectar al seu procés d'internacionalització (Zahra, 2003; George, et al., 2005; Graves i Thomas, 2008), però els resultats obtinguts no mostren unes conclusions clares.

Així doncs, en aquest estudi intentem contribuir en aquest camp analitzant els efectes de ser una EF sobre els beneficis percebuts pels directius en el procés d'internacionalització. La majoria dels estudis en aquesta àrea es centren en els factors determinants que afecten a les empreses alhora d'engegar una estratègia d'internacionalització (modes d'entrada, abast o l'escala), però no analitzen el rendiment o evolució del procés.

A més, en la literatura analitzada la majoria dels estudis utilitzen variables financeres o indicadors objectius com increment de vendes, quota de mercat o retorn de la inversió, per a mesurar l'èxit del procés, assumint que la resta de variables no financeres o intangibles no són rellevants per a avaluar el procés d'internacionalització (Brouthers, et al., 2000). En aquest estudi tenim en compte l'opinió dels directius per a determinar si l'estratègia d'internacionalització funciona o no en les seves empreses, ja que pensem que aquestes opinions revelen informació rellevant, abans que aquesta es reflecteixi en indicadors objectius o variables financeres. De fet, hi ha conseqüències del procés d'internacionalització que tenen un efecte a curt termini i són

percebudes pels directius, però que necessiten un temps per a que es reflecteixin en els estats financers.

Per tot això, la present tesi intenta contribuir a aquests buits identificats, tot analitzant els efectes del procés d'internacionalització i els factors clau que determinen l'èxit d'aquest procés.

1.3. Objectius i preguntes d'investigació

Així doncs, per tal de cobrir el buit en la literatura existent hem plantejat una sèrie d'objectius i preguntes d'investigació que s'intentaran resoldre amb la metodologia adient. La finalitat última és analitzar i entendre millor aquest procés d'internacionalització, veure quins són els seus efectes i observar les característiques de les empreses que més se'n poden beneficiar, fent èmfasi en les EF.

El primer objectiu es centre en la anàlisi de la literatura acadèmica existent, per a comprovar si la importància real en l'economia que el procés d'internacionalització per a les EF està suposant es trasllada en una importància equivalent en la literatura acadèmica.

Igualment, i per tal de desenvolupar la falta de concreció en la literatura sobre els efectes positius o negatius del procés d'internacionalització, ens hem plantejat si les empreses que més inverteixen a Xina obtenen una rendibilitat més elevada que la resta d'empreses i quins són els sectors que, en el seu cas, més es beneficien d'aquesta inversió.

Per últim, en el capítol IV, hem analitzat quins són els factors clau en les empreses per a beneficiar-se de la expansió internacional. Un dels factors que més ens interessa analitzar és el fet de que l'empresa es

consideri familiar o no i així poder veure també quins són els factors de les EF que poden afavorir el procés d'internacionalització.

1.4. Enfoc de la recerca i descripció de l'anàlisi

Així, per tal de desenvolupar aquesta anàlisi i complir amb els objectius hem portat a terme una recerca que consta de tres estudis, una revisió de la literatura inicial i dos estudis quantitius.

En primer lloc, hem portat a terme una revisió extensa de la literatura per a contextualitzar l'estratègia d'internacionalització dins el món empresarial i entendre la importància i casuístiques particulars de les EF. D'aquesta forma, hem analitzat el marc teòric dins el qual s'engloba aquest estudi i la importància del tema d'investigació en la literatura acadèmica existent.

En segon lloc, a partir d'una mostra de 313 empreses espanyoles que participen amb mínim un 25% del capital social d'una empresa xinesa, hem analitzat si les empreses que més inverteixen a l'estranger, en concret a la Xina com a referent mundial de les inversions estrangeres, han obtingut una rendibilitat econòmica major durant el període 2008-2014, que les que no ho fan, i ens quins sectors aquesta inversió té uns efectes més positius.

Per últim, hem volgut estudiar les característiques de les empreses que afecten de forma positiva o negativa al procés d'internacionalització, fent èmfasi en les característiques específiques de les EF. Així doncs, a partir d'un qüestionari enviat a 450 empreses hem obtingut una mostra de 58 empreses en base a la qual hem definit dos models. El primer model analitza si factors com el fet de ser EF, el palanquejament

financer o el grau d'inversió estrangera té efectes sobre el rendiment percebut pel directius del procés d'internacionalització. D'altra banda, el segon model és específic per a les 34 EF (del total de 58) i analitza si factors com el percentatge de propietat en mans de la família o la generació familiar en que es troba l'empresa té efectes sobre els resultats de l'estratègia d'internacionalització.

En la figura 1 es pot observar un resum dels aspectes més importants d'aquest treball pel que fa a preguntes d'investigació, marc teòric, metodologia i resultats, dividits ens els capítols II, III i IV, que formen el gruix de la present tesi.

Figura 1. Resum dels aspectes més importants del present treball

Capítol	II	III	IV
Pregunta d'investigació	Quin és el marc teòric en que s'engloba l'estudi de les EF i el procés d'internacionalització? Quina és la importància que la literatura dona a aquest tema?	Obtenen major rendibilitat econòmica les empreses que més inverteixen a Xina? Quins sectors es veuen més beneficiats d'aquesta inversió?	Quins són els factors que afecten als beneficis del procés d'internacionalització? Hi ha una diferència en aquests beneficis per a les EF? Quines són les característiques de les EF que més es beneficien del procés d'internacionalització?
Marc teòric	Teoria d'Agència Stewardship Teoria de Recursos i Capacitats	Teoria de la internacionalització gradual de l'empresa Paradigma eclèctic Teoria de Recursos i Capacitats	Teoria d'Agència Stewardship Teoria de Recursos i Capacitats
Metodologia	Revisió de la literatura per àmbits d'estudi Revisió sistemàtica de la literatura	Anàlisi descriptiu de la rendibilitat econòmica dels diferents grups d'empreses	Anàlisi de components principals per a obtenir les variables dependents Regressió lineal amb variables independents, d'interacció i de control
Resultats	Importància creixent de la internacionalització de EF en la literatura Inconcreció dels efectes del procés d'internacionalització en les empreses Falta d'estudi sobre els factors que poden influenciar en l'èxit de la expansió internacional	Les empreses amb major participació en participades a Xina obtenen majors rendibilitats econòmiques Aquesta major rendibilitat difereix en funció del sector en què es troba l'empresa Tendència inconcreta d'aquesta rendibilitat durant el període 2008-2014	El procés d'internacionalització té uns majors beneficis per a les EF Dins aquestes EF, el procés es més beneficiós per a aquelles amb un major % de propietat familiar Altres factors com palanquejament financer, tamany o sector també tenen un efecte significatiu en el procés d'internacionalització

CAPÍTOL II

INCERTESA EN L'EMPRESA FAMILIAR ENTORN AL PROCÉS D'INTERNACIONALITZACIÓ

Aquest segon capítol de la tesi és una adaptació de l'article "Uncertainty in the Family Business facing the process of internationalization: Literature review and future research agenda"

- Publicat a *Intangible Capital*, Vol. 10, N. 1, pp. 482-501 (2014)
- Presentat al 15è Congrés EBES, celebrat a Lisboa els dies 8-10 de gener de 2015

2.1. Introducció

A partir de la última dècada del s. XX, conceptes com globalització i noves tecnologies es van tornar comuns en la vida quotidiana i llenguatge de les empreses i organitzacions. Aquests dos fenòmens són actualment aspectes vitals en el dia a dia de les empreses i han ampliat el mercat en molts sectors, fent per tant que s'hagi incrementat el nombre de clients potencials, competidors, proveïdors, etc. En resum, han augmentat tots els agents que influeixen en el desenvolupament de l'activitat empresarial.

Davant d'aquest entorn canviant dels negocis i l'accés més fàcil als mercats estrangers, així com un accés més fàcil a la informació necessària per dissenyar una bona estratègia, moltes empreses han vist l'oportunitat d'ampliar els seus horitzons, diversificar les seves línies d'activitat i créixer a nivell internacional, és a dir internacionalitzar-se. Tal i com proposen Fernández i Nieto (2005), l'expansió internacional

es basa inicialment en explotar els avantatges competitius que les empreses puguin tenir en el mercat nacional a altres països on hi ha oportunitats de negoci similars. De la mateixa manera, moltes de les empreses que no s'han internacionalitzat de forma proactiva s'han vist obligades a fer-ho per combatre les avantatges competitives de les empreses que van prendre el control del mercat en el seu moment (Medina, 2005). Per tant, estem veient el mateix fenomen o procés, causat per dues circumstàncies diferents: oportunitat enfront la necessitat.

Dins d'aquest procés d'internacionalització de les empreses, les EF juguen un paper molt important a causa de la seva contribució a l'economia mundial. Així, tal i com hem apuntat en la introducció del present treball, segons l'Institut d'Empresa Familiar (2015), al voltant del 60-85% de les empreses del món són EF (80% als EUA, el 60% a la UE) i per tant representen un percentatge molt elevat de la riquesa del món (50 % als EUA i el 65% a la UE). A Espanya, les dades superen la mitjana mundial ja que les EF representen el 85% del total d'empreses, el 70% del PIB, i 13,9 milions de llocs de treball. D'altra banda, a nivell de comerç internacional, les EF representen gairebé el 60% de les exportacions espanyoles, tal com s'exposa a la Taula 1.

Taula 1: Pes de l'Empresa Familiar en l'economia global.

	Pes en el PIB	Número d'empreses
Estats Units	50%	80%
Unió Europea	65%	60%
Espanya	70%	85%

Font: Elaboració pròpia a partir de dades de l'Institut d'Empresa Familiar (2015).

Igualment, un estudi realitzat per IFERA (*International Family Research Academy*) el 2003 i que va enquestar a més de 60 investigadors i professionals estretament vinculats a les EF de tot el món va confirmar

que les EF són un dels motors reals de l'economia mundial en termes de producció i ocupació.

A més de l'especial importància en la internacionalització de l'economia mundial, la internacionalització de les EF es diferencia de la resta d'empreses amb diferents estructures de propietat (Bell, Crick i Young, 2004; Fernández i Nieto, 2006; George, Wiklund i Zahra, 2005; Graves i Thomas, 2008; Johanson i Vahlne, 2009), fet que permet l'oportunitat d'investigar la EF com una entitat diferent degut a les especificitats organitzatives, i tractar d'entendre el seu comportament entorn al procés d'internacionalització.

Tanmateix, tot i la importància d'aquest tipus d'empreses i el seu compromís amb l'expansió internacional, diversos autors esmenten que aquest procés d'internacionalització com a estratègia adoptada per les EF ha estat un camp d'investigació poc analitzat (Gallo i García-Pont, 1996; Okorafo, 1999; Davis i Harveston, 2000; Fernández i Nieto, 2005; Claver et al., 2008).

Per tant, donada la creixent importància de les EF en l'economia mundial, aquest primer apartat del treball té tres objectius a aconseguir. En primer lloc, analitzar el marc teòric en el que es centren els estudis sobre l'EF i veure quines teories tenen més influència en la literatura; en segon lloc, observar si la importància que les EF tenen en el món empresarial es correspon en un elevat interès de la literatura acadèmica per la internacionalització de les EF. Igualment, aquesta part de la tesi analitza el marc teòric de la internacionalització empresarial per posteriorment enfocar-ho en les EF i identificar possibles *gaps* en la literatura que permetin aprofundir i ampliar l'abast de la recerca.

Per a complir amb aquests objectius, a banda de la revisió tradicional de la literatura, hem elaborat una revisió sistemàtica de la literatura per

determinar si la importància de la internacionalització de les EF en l'economia real es reflecteix en la literatura acadèmica.

Així doncs, aquest capítol de la tesi suposa una secció introductòria que contextualitza el tema d'investigació en la literatura acadèmica i identifica possibles aspectes a tenir en compte alhora de fer aportacions a la literatura acadèmica existent.

2.2. Revisió de la literatura

Abans d'analitzar els aspectes més destacats en la literatura sobre la internacionalització de l'EF, és important definir prèviament què s'entén per EF i el marc teòric que analitza aquest tipus d'empresa. Igualment, també és important analitzar el marc teòric que analitza el procés d'internacionalització empresarial per posteriorment focalitzar aquest procés en les EF.

2.2.1. Marc conceptual de l'Empresa Familiar

La definició del que s'ha de considerar una EF ha estat objecte d'anàlisi durant molts anys, però avui dia encara no s'ha arribat a un consens sobre la definició d'aquest tipus d'organitzacions (Litz, 1995; Miller et al., 2007) i per tant, es poden identificar diversos enfocaments en la definició d'una EF. Aquests enfocaments són: el generacional (Ward, 1987), la cultura empresarial (Litz, 1995), tot i que els més destacats són els que fan referència a la propietat i el control de l'empresa (Barnes i Hershon, 1976), que és l'enfocament que farem servir en la present tesi alhora de definir què és una EF.

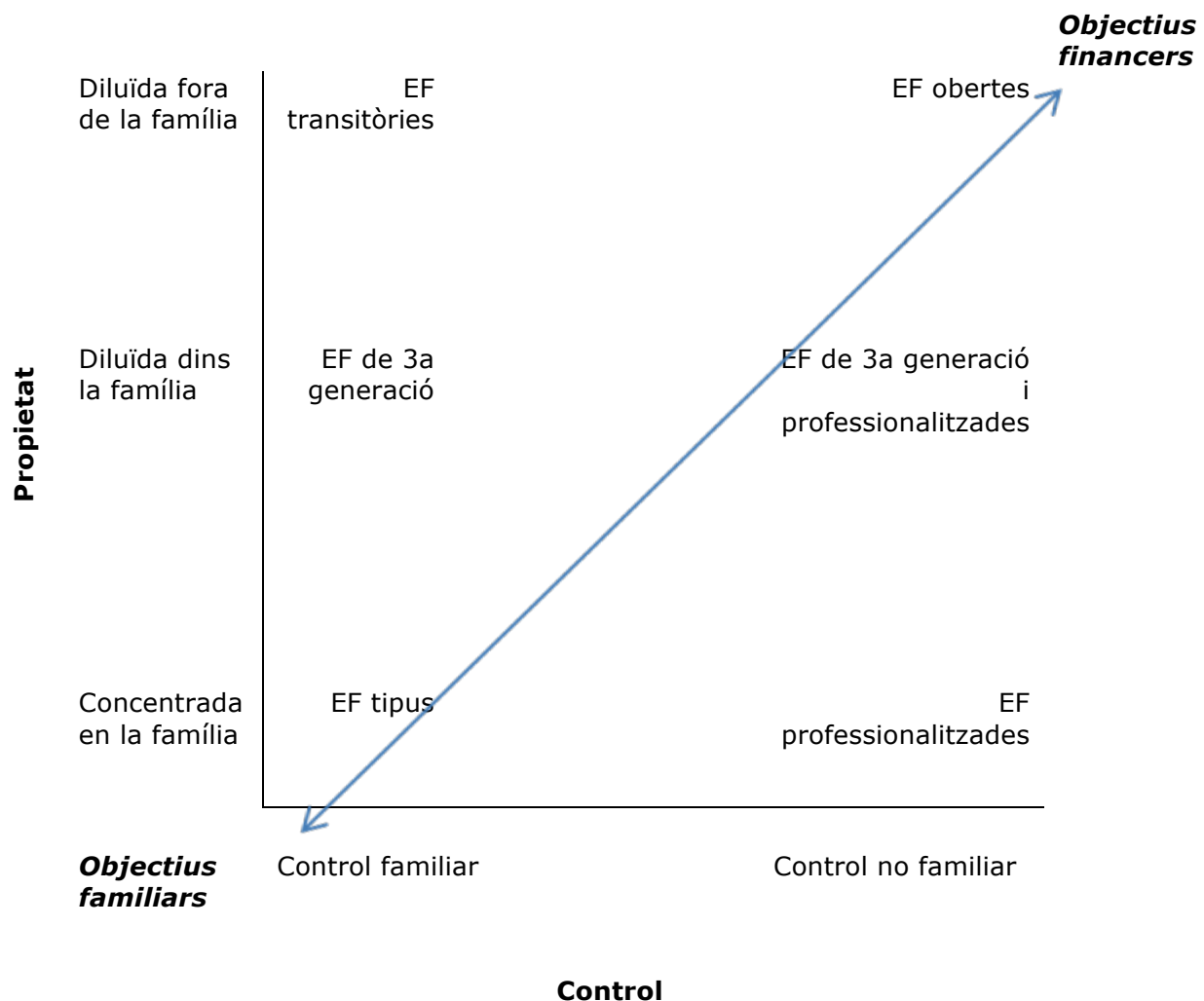
Tenint en compte aquests plantejaments, les definicions que podem trobar a la literatura van des d'uns criteris més laxos que consideren

que una empresa es defineix com a EF si la família té algun tipus de propietat i/o té algun tipus d'influència en la gestió (Lansberg, Perrow i Rogolsky, 1988), a uns criteris més restrictius que consideren una empresa com a familiar si la família posseeix més del 50% dels drets de vot i almenys dos membres de la família estan involucrats en la gestió de l'empresa.

Dins d'aquests límits, hi ha diferents estructures de propietat i control que afecten a com les empreses són administrades i dirigides, fet que pot provocar conflictes entre els objectius de la família i els objectius corporatius, financers o estratègics (Eisenhardt, 1989; Jensen i Mecking, 1976). Els objectius familiars segueixen un pla de gestió per a salvaguardar el patrimoni privat de la família, mentre que els objectius de l'empresa tracten de garantir la salut de l'empresa, independentment de qui siguin els accionistes (Yang, 2010).

En aquest sentit, Westhead i Howorth (2007) fan una descripció de les diferents definicions utilitzades en la literatura i les diferents formes que una EF pot adoptar en funció de la composició i el comportament de la propietat i la gestió. Aquesta anàlisi de Westhead i Howorth va descriure l'EF com una entitat heterogènia que es pot conceptualitzar en 6 tipus d'EF. Els autors van validar aquesta conceptualització mitjançant una anàlisi de "grup", basat en enquestes a 905 empreses privades al Regne Unit, i inicialment es van conceptualitzar 4 tipus d'EF a partir de l'anàlisi de la literatura. Posteriorment, es van detectar també dos tipus addicionals d'EF a les que es van identificar primer, obtenint doncs una classificació com la que es pot observar en la Figura 1 on Westhead i Howorth (2007) identifiquen 6 tipus d'empreses en termes de la relació entre la propietat i el control.

Figura 2. Objectius de la EF en funció de la seva estructura de propietat i control.



Font: Adaptat de *Types' of private family firms: An exploratory conceptual and empirical analysis*. (Westhead i Howorth, 2007).

D'aquesta anàlisi es pot concloure que com més dispersa està la propietat i menor sigui el control de la família, els directius opten per complir els objectius financers de l'empresa, mentre que quan la propietat i el control estan en mans de la família, els directius poden optar per objectius més enfocats al benestar familiar, que no necessàriament han d'estar alineats amb els objectius financers normals de l'empresa. Entre aquests dos extrems, s'identifiquen altres tipus d'EF. Dels 6 tipus d'empreses, cal dir que les "EF transitòries" i les "EF

de 3a generació professionalitzades" no van ser validades per les dades, mentre que un nou tipus de companyia va aparèixer durant l'anàlisi, la "EF multi-generacional" on els membres de la família tenen la propietat i el control, i volen assegurar el relleu generacional i els objectius de la família. Aquesta definició de grup d'EF s'inclou dins de l'anteriorment conceptualitzat com "EF tipus".

Altres estudis fan èmfasi en el control i gestió més que en la propietat i només consideren a l'empresa com una EF si hi ha més d'una generació en llocs de responsabilitat en l'empresa (Litz, 1995; Sharma et al., 1996; Zahra, 2003, Anderson i Reeb, 2003). No obstant això, encara que hi han estudis específics que donen més importància a les qüestions de la propietat o el control, la majoria dels investigadors consideren els dos aspectes, i identifiquen i defineixen la companyia com una organització on la majoria de la propietat i gestió es troba en mans de la família, és a dir, tenir més de la meitat de les accions de la companyia i tenir cert control en l'òrgan de govern de l'empresa (Gallo i Sveen, 1991; Donckels i Aerts, 1995; Chua et al., 1999; Fernández i Nieto, 2005; Claver et al., 2008).

En aquesta línia hi trobem les principals conclusions d'un estudi encarregat per la Comissió Europea (2009) i desenvolupat per un grup d'experts, que va arribar a la conclusió que una empresa es defineix com una EF, independentment de la mida i la generació, si compleix amb les següents quatre condicions:

- La majoria dels drets de vot estan en mans de la persona que va fundar l'empresa o la persona que hagi adquirit directament o indirectament aquests drets.

- La majoria dels drets de vot són directe o indirectament de la família, és a dir, venen d'un membre de la família o una empresa controlada per la família.
- Almenys un representant de la família participa formalment en la gestió de l'empresa.
- La persona que va establir o adquirir l'empresa o els seus parents o descendents té el 25% dels drets de vot que confereix la propietat.

La taula següent és un resum de les diferents definicions d'EF identificades en la revisió de la literatura, que es classifiquen en quatre grups en funció de la influència familiar en el control de l'empresa i la part de la propietat que es troba directament o indirectament en mans de la família. Com s'observa en la Taula 2, tots els autors estudiats estan d'acord en que una empresa perquè sigui considerada com una EF, ha de tenir la influència de la família en la seva gestió, però encara no hi ha acord sobre si cal que la família posseeixi la majoria de les participacions o no.

Taula 2. Classificació de les definicions d'EF trobades en la literatura

		Propietat (en % de drets de vot)	
		< 50%	> 50%
Control	No influència	0	0
	Influència	9	16

Font: Elaboració pròpia a partir de la revisió de literatura efectuada

2.2.2. Marc teòric de la internacionalització empresarial

Aquesta revisió de la literatura analitza les contribucions anteriors de la investigació sobre l'estratègia d'internacionalització posant l'accent en els seus efectes sobre la rendibilitat econòmica de l'empresa i la forma de dur a terme aquesta internacionalització, és a dir, el mode d'entrada en els mercats internacionals.

Hi ha moltes teories que analitzen el procés d'internacionalització de les empreses i que es poden classificar en tres tipus de models o enfocaments (Rialp i Rialp, 2000): els models tradicionals basats en la teoria de l'organització industrial i la idea que les empreses que s'internacionalitzen tenen algunes avantatges específiques en comparació amb altres empreses; en segon lloc, els models dinàmics que entenen el procés d'internacionalització com un establiment gradual de l'empresa al país de destí; i, finalment, els models contemporanis que, o bé posen l'accent en la relació entre les empreses o se centren en l'anàlisi de les empreses anomenades *born global* (empreses que tenen vocació internacional des del seu naixement).

En la present tesi hem fet èmfasi en els dos primers enfocaments, és a dir, hem analitzat possibles beneficis que puguin obtenir les empreses amb el procés d'internacionalització i analitzat també el mode d'entrada per a decidir si centrar-nos en un mode o altre.

2.2.2.1. Internacionalització i rendiment

Independentment de l'enfoc que es doni a l'estudi del procés d'internacionalització (models tradicionals, dinàmics o contemporanis), hi ha diverses perspectives que descriuen les raons per les quals les

empreses inicien un procés d'internacionalització: el cicle de vida del producte, el comportament estratègic i el rendiment.

Pel que fa al cicle de vida del producte, Vernon (1966) descriu el procés d'internacionalització com a una estratègia de creixement de l'empresa, augmentant, gràcies a la fase de creixement internacional, el cicle de vida del producte. D'altra banda, Knickerbocker (1973) argumenta que les empreses volen internacionalitzar les seves activitats per tal de minimitzar els riscos empresarials. Finalment, la tercera perspectiva suggereix que la raó principal per iniciar un procés d'internacionalització és la de vetllar per la situació financera de l'empresa. Així, a través de la internacionalització de l'empresa obté un millor aprofitament dels costos fixos i es monetitza doncs l'accés als nous mercats (Goerzen i Beamish, 2003).

La majoria dels estudis indiquen que el procés d'internacionalització de les empreses té un efecte positiu en el seu rendiment econòmic (per exemple, Grant 1987; Daniels i Bracker, 1989; Click i Harrison 2000; Denis, Denis i Yost 2002; Goerzen i Beamish 2003; Hsu i Pereira 2008). Malgrat això, aquesta perspectiva que relaciona el procés d'internacionalització amb el rendiment econòmic de la companyia ha estat estudiada per diversos autors però no s'ha arribat a un consens sobre quines són les característiques de les empreses que es veuen beneficiades positivament d'aquest procés (Kotabe et al., 2002; Goerzen i Beamish, 2003; Capar i Kotabe, 2003; Lu i Beamish, 2004). Altres autors com Wu (2012), focalitza l'estudi del procés d'internacionalització en els països emergents com a receptors, però no identifica cap efecte clar.

D'altra banda, alguns estudis suggereixen que els factors de risc associats amb el procés d'internacionalització com el desconeixement

del mercat extern, la confiança del client, els costos d'estructura, costos d'agència, etc. poden causar una relació negativa entre aquest procés i el rendiment de l'empresa (Gomes i Ramaswamy, 1999; Hitt, Hoskisson i Kim, 1997; Tallman i Li, 1996).

Així, tot hi haver-hi una corrent majoritària que defensa l'efecte positiu del procés d'internacionalització sobre el rendiment econòmic de les empreses, no estan clars quins són els factors o característiques de les empreses que més es beneficien d'aquest procés.

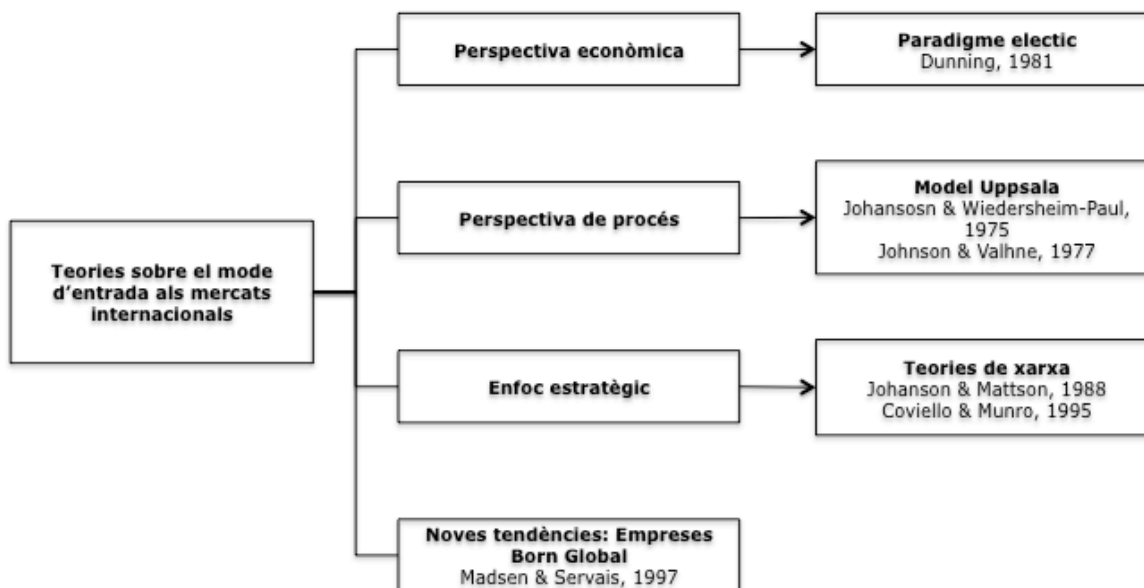
2.2.2.2. Formes d'entrada als mercats internacionals

L'anàlisi del procés d'internacionalització empresarial, no només és rellevant per estudiar quins factors influeixen en el procés inicial, sinó també com es desenvolupa aquest procés. L'estudi dels modes d'entrada en els mercats internacionals facilita una entesa sobre la gestió del risc per part de les empreses i de com aquestes assignen els seus recursos a través del procés d'internacionalització. Com es descriu en la Teoria de Recursos i Capacitats (Wernerfelt, 1984; Barney, 1991, Peteraf, 1993), l'elecció del mode d'entrada en els mercats internacionals pot dependre de diversos factors: de l'actitud dels propietaris i administradors; dels recursos disponibles per l'empresa; de l'experiència dels seus empleats i de la cultura internacional dels seus directius. Per tant, els recursos i capacitats de què disposa l'empresa en part determinaran les decisions com el mercat on invertir, l'elecció del mode d'entrada o l'estratègia de producte (Bell i Young, 1998).

A la Figura 3, hem adaptat un resum dels autors Aragón i Monreal (2008) sobre els principals enfocaments dels modes d'entrada en els mercats internacionals que hem identificat en la literatura. Com es pot

observar, en la literatura analitzada hi ha diferents models que expliquen el procés d'internacionalització d'una empresa en funció del seu mode d'entrada.

Figura 3: Enfocaments més importants sobre el mode d'entrada de l'empresa als mercats internacionals



Font: Elaboració pròpia a partir de: Aragón, A.; Monreal, J. (2008) *La estrategia como factor de internacionalización de la PYME española*

Pel que fa a la perspectiva econòmica, s'inclouen totes aquelles teories que descriuen el procés d'internacionalització des d'un enfocament basat en els costos i els avantatges econòmics del procés (Vernon, 1966; Dunning, 1981). En concret, Dunning (1981) en la seva teoria del paradigma eclèctic com a model d'inversió estrangera directe (en endavant, IED), va assegurar que les empreses obtindrien una major avantatge de la inversió en el procés d'internacionalització si es complien tres condicions: tenir avantatges de propietat, localització i de internacionalització. Explicat d'una altra forma, que la firma tingui certs avantatges competitiu sobre els competidors abans d'iniciar el procés,

que consideri que el seu major benefici està en potenciar les activitats de valor afegit abans que vendre els drets a altres, i que consideri localitzar part de la producció en una localització clau.

D'altra banda, en la perspectiva de procés, els autors Johanson i Vahlne (1990) suggereixen que la participació d'una empresa en un mercat internacional es desenvolupa progressivament, seguint un creixent en el nivell de compromís, és a dir, l'empresa comença a exportar a aquest mercat en particular, a continuació hi estableix els venedors i els punts de venda i finalment fa una inversió adquirint o bé constituint una empresa en aquest mercat, fet que suposa un compromís total de la companyia en aquest mercat. Aquesta teoria també es coneix com el Model d'Uppsala (Johanson i Wiedersheim-Paul, 1975; Johanson i Vahlne, 1977) i es relaciona amb la Teoria de Recursos i Capacitats (Barney, 1991), de manera que la inexperiència inicial dels administradors i la falta de la cultura internacional es diluirà al ritme com el procés d'internacionalització vagi avançant i es dediquin més recursos de forma gradual.

En tercer lloc, l'enfoc estratègic recull les aportacions que consideren el procés d'internacionalització com un desenvolupament lògic dels contactes inter-organitzatius i socials de l'empresa (Johanson i Mattson, 1988; Coviello i Munro, 1995; Rialp i Rialp, 2001).

Per últim, la gran quantitat d'estudis que analitzen el fenomen de les empreses *born global*, empreses internacionals de recent creació, fa que es consideri com a un nou enfocament del procés d'internacionalització.

Tanmateix, tot i la gran quantitat d'estudis que analitzen els modes d'entrada de les empreses als mercats internacionals i les característiques de les empreses que poden influir en l'elecció d'aquest mode d'entrada, la majoria d'autors opten per considerar el fenomen de

l'exportació per a analitzar el procés (Zahra, 2003; Fernández i Nieto, 2005; George, Wiklund i Zahra, 2005; Graves i Thomas, 2008), a causa de la facilitat en l'obtenció de les dades sobre el nivell de vendes i el nombre de països on es ven.

Malgrat això, cada cop més la literatura existent es centra en un altre mode d'entrada, la inversió estrangera directa (d'ara endavant IED) i és aquest mode d'entrada el que es considera en aquesta tesi per a portar a terme els estudis corresponents, ja que implica un major compromís internacional (Claver, et. al, 2008) i les empreses han d'assumir un major risc.

Dins d'aquesta IED es poden realitzar varies classificacions: una és la que fan Nielsen i Nielsen (2012) on diferencien la inversió que implica un domini absolut del negoci per part de l'empresa estrangera i una inversió que implica un control compartit amb alguna empresa del país on s'inverteix. D'altra banda, Harrigan (1985) fa una classificació també en funció del risc assumit per l'empresa on s'identifiquen tres tipus d'inversió directa: participació en empreses associades, empreses de control conjunt entre capital estranger i capital local i empreses de capital estranger en la seva totalitat. Dins aquestes tres classificacions hi podem englobar la *joint venture*, que és una situació jurídica creada per dos o més empreses independents, que comparteixen el control, presa de decisions, beneficis i riscos en proporció a la seva contribució (Harrigan, 1985). La *joint venture* és una opció estratègica àmpliament utilitzada per les empreses en els seus esforços d'expansió internacional (Brouthers i Bamossy, 2006) i la manera d'entrada més utilitzat per accedir als països en desenvolupament (Lee i Beamish, 1995).

Taula 3. Diferents tipus d'Inversió Estrangera Directa

Tipus	Empresa associada	Joint Venture	Empreses estrangeres
Descripció	Participació en empreses estrangeres sense tenir el control d'aquestes	Empreses controlades conjuntament amb altres socis locals	Constitució o adquisició del control d'una empresa en el mercat estranger

Font: Elaboració pròpia a partir de Harrigan 1985.

2.3. Relació entre l'Empresa Familiar i el procés d'internacionalització

El present apartat del capítol analitza cada un dels aspectes més rellevants identificats en la literatura que tenen un impacte en la forma i la intensitat de la internacionalització de l'EF. Aquests aspectes es poden englobar, en gran part, dins l'anàlisi de l'estructura de propietat i el comportament dels directius cap al procés d'internacionalització.

És important tenir en compte que l'èmfasi no està en les comparacions entre empreses familiars (EF) i empreses no familiars (ENF), ja que la literatura ofereix cada vegada menys estudis basats només en la comparació EF vs ENF; al contrari interessa més els efectes que les diferències entre la EF i ENF, en termes de la professionalització dels directius, l'estructura de propietat, etc., exerceixen sobre mesures de performance estratègica, com les relacionades amb la internacionalització.

2.3.1. Marc teòric de la internacionalització de l'EF

Com ja hem indicat anteriorment, la internacionalització de l'EF pot diferir de la internacionalització de les empreses amb altres estructures de propietat degut a que poden tenir característiques que fan que el procés d'internacionalització sigui diferent (Bell, Crick i Young, 2004; Fernández i Nieto, 2006; George, Wiklund i Zahra, 2005; Graves i Thomas, 2008; Johanson i Vahlne, 2009), però l'èmfasi es posa en aquestes característiques i no en si l'empresa és familiar o no. Així doncs, és important investigar les EF com una entitat diferent, i tractar d'identificar els problemes específics que afecten al seu procés d'internacionalització.

Aquest apartat de la revisió de literatura permet la identificació dels diferents marcs teòrics utilitzats per explicar la presa de decisions estratègiques i el funcionament de la EF. Aquestes teories consideren sobretot el comportament i l'actitud dels diferents agents amb poder de prendre decisions en les empreses, com els propietaris i directius (Chen, 2011). En aquest treball, utilitzant un marc multi teòric de la EF, hem identificat diferents aspectes de l'estructura de propietat que afecten l'estratègia d'internacionalització i hem trobat dos grans eixos: la Teoria d'Agència i l'*Stewardship*.

2.3.1.1. Teoria de l'Agència

La Teoria de l'Agència, desenvolupada per Jensen i Mecking (1976), proposa com a punt de partida que tots els agents implicats en el procés de presa de decisions d'una empresa són individus amb característiques i interessos que poden ser diferents. A més, aquesta

teoria suposa un comportament oportunista per part dels diferents agents per tal de fer prevaldre els seus interessos, objectius o criteris.

Aquesta divergència pot ser vista com un greu problema a les empreses modernes on hi ha una forta separació entre la propietat i control, ja que els responsables de dirigir i controlar les operacions tractaran de complir uns objectius, que poden diferir dels objectius a curt o llarg termini dels propietaris. És per això que avui en dia els propietaris sovint articulen una sèrie de mecanismes per intentar protegir els seus interessos (Fama, 1980).

Les diferències entre els agents que comparteixen el poder organitzacional rau no només en els seus objectius divergents, sinó també en les seves característiques, com la seva relació amb l'empresa, la influència que tenen sobre ella, i la informació sobre com funciona l'organització, tots els quals es troben molt més a les mans dels que manegen l'empresa que dels qui en són propietaris. Per tant, existeix una asimetria d'informació entre propietat i direcció que la Teoria de l'Agència sosté que té un elevat cost per intentar reduir-la, tot i que aquest cost és molt menor quan els propietaris de l'empresa participen activament en la gestió de la mateixa.

Així, sota aquest enfocament, una EF tindrà més conflictes d'interès quan la participació de la família en la gestió sigui menor, ja que els directius o responsables de la gestió vetllaran pels objectius financers mentre que la propietat es pot decantar per a objectius més relacionats amb el benestar de la família. Dins aquest context, la decisió d'adoptar estratègies arriscades com la de internacionalitzar-se pot generar un intens debat i de fet, la literatura analitzada dedica grans esforços per analitzar els efectes que l'estructura de la propietat d'una EF pot tenir en el procés d'internacionalització (Minetti et al. 2015).

Tradicionalment, el procés d'internacionalització ha estat considerat com una estratègia arriscada que pot crear conflictes dins d'una EF. Aquesta afirmació es basa en dues idees bàsiques que estan relacionades entre si i han de ser analitzades: la idea de risc i conflicte (Fernández i Nieto, 2006).

Pel que fa al risc, segons Miller et al. (2007) , hi ha una falta de consens en la definició del concepte. No obstant això, ell ho descriu com una variació inesperada o negativa en variables com ara costos o beneficis i és una definició àmpliament utilitzada en les finances, l'economia o la direcció estratègica. Un altre estudi realitzat per Köbberling i Wakker (2005) troba que l'aversion al risc es deu, en gran mesura, per l'aversion a la pèrdua de beneficis. En el cas de l'EF, el risc assumit per l'empresa és el risc assumit per la família ja que una alta concentració de la propietat i un baix nivell de diversificació pot explicar que l'empresa es consideri, en tot sentit, com una extensió de la propietat familiar.

Pel que fa al conflicte, Eisenhardt (1989) reconeix que hi ha dos problemes principals que es relacionen amb les EF i que són causats per les relacions d'agència. El primer està relacionat amb l'enfocament del risc que es fa per part dels propietaris i directius, i que pot succeir en qualsevol organització, incloent el negoci familiar. Això es deu al fet que el procés d'internacionalització pot implicar prendre certs riscos en funció del volum d'inversió que es realitza i els costos que s'assumeixen, ja que l'expansió internacional pot trigar anys en proporcionar un retorn de la inversió en forma de beneficis, i per tant pot ser perjudicial en el curt termini per a l'economia familiar (Zahra, 2003). Així doncs, encara que el procés d'internacionalització sigui una manera de diversificar el negoci i pot arribar a produir resultats molt positius, hi ha el risc que els beneficis d'aquest procés triguin anys a materialitzar-se i danyin les finances privades de la família en el curt termini (Fernández i Nieto, 2005). Igualment, també hi ha el risc de la

inseguretats i la incertesa dels negocis en el mercat internacional, risc que serà més gran com més arrelat estigui l'empresa al mercat nacional. En aquest sentit, el procés d'internacionalització pot ser vist com un factor de risc per a la família, ja que a banda de reduir els beneficis a curt termini, també pot conduir a conflictes dins de la família i l'empresa, en decidir si l'empresa s'expandeix a nivell internacional o no (Fernández i Nieto, 2006). A tall d'exemple, un estudi realitzat per George, Wiklund i Zahra (2005) mostra que els propietaris que participen en la gestió de l'empresa tendeixen a ser més reticents al risc i tenen menys tendència a augmentar l'escala i l'abast del procés d'internacionalització en comparació amb els inversors externs (empreses de capital risc i inversors institucionals).

Per escala s'entén el nombre de processos o activitats diàries que l'empresa ha internacionalitzat, com pot ser el màrqueting, la producció, R+D, etc. En canvi l'abast es defineix com el número de països o mercats en els quals l'empresa porta a terme les seves activitats.

L'altre conflicte identificat per Eisenhardt (1989) és la divergència entre els objectius de la família i els administradors, la qual cosa és una característica específica de conflicte dins l'EF. Moltes vegades la propietat familiar pot tenir més incentius per actuar d'una manera més beneficiosa per a ells que no pas per a l'empresa (Schulze et al, 2003). Igualment, Yang (2010) en un estudi realitzat mostra que una major participació dels propietaris en la gestió de l'empresa suposa un major repartiment de dividends als propietaris. Aquests resultats han estat corroborats per altres estudis que han demostrat com els directius es tornen més reticents al risc a mesura que el seu percentatge de participació en la propietat augmenta (Beatty i Zajac, 1994; Sanders i Carpenter, 1998; Denis, et al., 2002), fet que podria afectar negativament les estratègies d'internacionalització.

Els estudis basats en la Teoria de l'Agència (Morck et al., 2005; Oswald et al., 2011) sostenen que hi ha una relació negativa entre la participació de la família en la presa de decisions i la voluntat d'iniciar un procés d'internacionalització. Aquest comportament és descrit per la literatura com *entrenchment* (atrinxerament) i suggereix que la participació activa dels membres de la família en la gestió pot provocar un comportament oportunista i la transferència de beneficis a les famílies, independentment dels objectius financers (Yang, 2010).

Un altre argument que emfatitza aquesta relació negativa es deriva de l'estudi de Fernández i Nieto (2005), que té en compte la manca de recursos i l'experiència internacional com a factors limitatius en la internacionalització de les EF petites i mitjanes. A més, diversos autors mostren que les EF tendeixen a optar per unes finances molt conservadores i reinvertir els guanys per evitar deutes (McConaughy, Matthews i Fialko, 2001), seguint un ordre de preferència per al finançament establert per la teoria de *Pecking Order* (Blanco, Quevedo i Delgado, 2009). Aquesta teoria argumenta que l'ordre de finançament considerarà primer la reinversió de beneficis i es planteja l'ús de finançament mitjançant tercers només si és necessari. Dins d'aquest finançament amb tercers, la primera opció és deute amb entitats financeres i la última opció serà emetre accions o ampliacions de capital per tal d'evitar perdre el control de la EF en mans d'inversors externs (Myers i Majluf, 1984). Aquest conservadorisme financer que pot aparèixer en les EF, combinat amb la manca de recursos o capacitats mostrats per l'estudi de Fernández Nieto (2005) pot afectar negativament el procés d'internacionalització.

En resum, la percepció de risc dels propietaris de la família que participen en la gestió de l'empresa, la manca d'experiència i recursos i el conservadorisme financer, pot conduir a un comportament reticent

per part de les EF a iniciar un procés d'internacionalització de l'empresa o pot fer que aquest procés no generi els beneficis esperats.

2.3.1.2. *Stewardship* i visió a llarg termini

Tot i la importància dels arguments que defensen la Teoria de l'Agència, aquests no són els únics en la literatura acadèmica. Hi ha una corrent d'autors que defensen la relació positiva entre la participació decisiva de membres de la família en la presa de decisions i la voluntat d'iniciar un procés d'internacionalització. Aquest corrent considera que la internacionalització ha de ser entesa com un procés de visió a llarg termini que pot assegurar el futur de l'empresa i per tant ha de ser considerat com una alternativa obligatòria. Per tant, quan es requereix la internacionalització com a part d'una estratègia a llarg termini per garantir la sostenibilitat de l'empresa, diversos autors (Anderson i Reeb, 2003; Le Breton-Miller i Miller, 2006; Claver, et al., 2007; Minetti et al., 2015) suggereixen que els membres de la família donaran suport a l'expansió internacional per tal de mantenir la bona salut de l'EF.

Aquests arguments es basen en la teoria de la coresponsabilitat i el compromís (Donaldson, 1990), com a complement de la Teoria de l'Agència, i suggereixen que la participació activa de la família en la gestió dels negocis familiars ajuda a alinear objectius i a eliminar els costos d'agència (Miller i Le Breton-Miller, 2006; Zahra, et al., 2008). Així, l'alta concentració de la propietat i la participació dels propietaris en la gestió de l'EF generen avantatges per la EF ja que s'alineen els objectius empresarials i familiars, assegurant beneficis per a tots dos (Merino et al. 2015). Per tant, els propietaris que són alhora responsables de l'EF, veuran el procés d'internacionalització com un vehicle per a maximitzar el valor de l'empresa i el benestar de la família. Això no vol dir que els agents econòmics amb poder de decisió

dins de l'empresa siguin altruistes, però creuen que tothom es beneficiarà del seu propi benefici si l'empresa aconsegueix els seus objectius. Això significa que els propietaris-directius pretenen satisfer, en part, les seves pròpies necessitats i al mateix temps tenint en compte els objectius financers, les necessitats dels altres familiars, unint així els dos costats i enfortint la seva interdependència (Schulze et al., 2001).

La Teoria d'*Stewardship* indica que el fet que un membre de la família tingui presència en els òrgans de gestió pot influir positivament en el rendiment de l'empresa tot alineant objectius entre la propietat, la gestió i empleats, assegurant que tots van en la mateixa direcció i augmentant el rendiment de l'empresa (Merino et al. 2015). En base a aquesta teoria, diversos autors (Zahra, 2003; Miller i Le Breton-Miller, 2006) argumenten que la propietat familiar voldrà impulsar el procés d'internacionalització, en el qual tots els empleats estaran involucrats a causa dels efectes positius que s'espera que aquest procés tingui en les finances de l'empresa, i en conseqüència sobre les finances de la família. Per tant, s'han de prendre les decisions que satisfacin les necessitats de l'empresa i el procés d'internacionalització s'avaluarà sense la disparitat entre els objectius financers i familiars que Westhead i Howorth (2007) van suggerir.

A més, la visió a llarg termini de les EF, que tracta principalment d'assegurar la seva supervivència, és una de les característiques més importants d'aquest tipus d'organització i una de les seves avantatges competitives (Anderson i Reeb, 2003; Le Breton-Miller i Miller, 2006). Sobre la base d'aquesta visió a llarg termini, l'EF pot decidir prendre una sèrie d'estratègies per garantir la supervivència de l'empresa en el futur. D'altra banda, un estudi realitzat per Zahra (2003), que dóna suport a la idea que les famílies vetllen per al futur de l'empresa en el llarg termini, revela efectes positius i significatius de la propietat

familiar i la seva participació en la gestió de l'EF i el seu nivell d'internacionalització. Aquesta internacionalització és vista com una forma de diversificar riscos davant crisis futures (Minetti et al., 2015).

Finalment, l'alineació entre la gestió i la propietat genera actius intangibles pel que fa a la participació del personal i el lideratge que li donen una avantatge competitiva (Merino et al., 2015), pel fet que el procés d'internacionalització pot exigir als treballadors anar a l'estranger i pot suposar un esforç extra que alguns treballadors o directius no estarien disposats a prendre si els seus objectius no estiguessin alineats amb els objectius de l'empresa i la família. Aquest avantatge competitiu es genera mitjançant una major fluïdesa en la comunicació, directius més propers dels treballadors, i el major sentit de pertinença a l'empresa.

Així que, després d'analitzar la literatura sobre l'efecte de l'estructura de la propietat en el procés d'internacionalització, no està clar si la Teoria de l'Agència preval sobre la Teoria d'*Stewardship*, en la determinació del comportament dels agents alhora de fer front al procés d'internacionalització de la EF. Per tant hi ha una divergència entre els dos arguments que ha de ser analitzada més a fons per determinar quin enfocament predomina o té més influència en el comportament habitual de les EF.

Taula 4. Resum dels principals arguments de les dues principals teories que analitzen l'EF

	Teoria de l'Agència	Stewardship
Arguments	Efectes a curt termini	Visió a llarg termini
	Comportament oportunista (entrenchment)	Diversificació
	Asimetria informació	Alineació objectius familiars i financers
	Risc	Sentiment pertinença
	Conflicte	Generació intangibles
	Conservadurisme financer	

Font: Elaboració pròpia

2.3.2. Revisió sistemàtica de la literatura

A la part introductòria d'aquest treball hem discutit sobre la importància de l'EF en l'economia global i hem aportat algunes dades que així ho afirmen (Institut Empresa Familiar, 2015). No obstant això, d'acord amb investigacions prèvies, aquesta importància no es reflecteix en el nombre d'estudis científics sobre la internacionalització de l'EF (Okorafo, 1999; Davis i Harveston, 2000; Fernández i Nieto, 2005; Claver, et al., 2008, Minetti et al., 2015).

Per tal de corroborar o refutar aquesta discrepància, hem dut a terme una revisió sistemàtica de la literatura que analitza l'evolució dels treballs sobre la internacionalització de l'EF en els últims anys, fent èmfasi en la identificació dels temes d'investigació dins aquest àmbit i el nombre d'articles publicats.

El procés de revisió sistemàtica de la literatura té les seves arrels en els anys 90 i va ser utilitzat inicialment en el camp de la medicina, però més recentment també s'ha adoptat en les ciències socials, específicament en àrees com màrqueting, el turisme, el govern corporatiu i la innovació estratègica (Ginieis et al., 2012; Gonzales y Hernández, 2016).

Aquest procés consisteix en documentar tots els procediments duts a terme per fer la cerca i fins i tot, Denver i Neely (2004) argumenten que l'informe de revisió sistemàtica ha de contenir una secció separada sobre la metodologia que descriu com l'estudi s'ha dut a terme. En aquest treball, hem seguit tres passos per identificar articles rellevants en la internacionalització de la FB.

En primer lloc, hem escollit les bases de dades en què es porta a terme la recerca d'informació. En aquest cas hem triat "ISI Web of

Knowledge", "Emerald" i "Scopus d'Elsevier" per la seva rellevància, el prestigi i la funcionalitat a l'establir els criteris de cerca.

En segon lloc, hem identificat les paraules clau relacionades amb el procés d'internacionalització. Aquestes paraules són: "internacionalització", "expansió internacional", "operacions internacionals" i "globalització". Tots ells combinats amb "empresa familiar" o "negoci familiar". Això dona com a resultat 8 combinacions a buscar en les tres bases de dades. També hem establert que les paraules clau han d'aparèixer ja sigui bé en el títol, a l'àrea de treball o a paraules clau. A més, la revisió sistemàtica analitza els últims 25 anys, un període que coincideix amb el procés de globalització de l'economia mundial (Banc Mundial), per la qual cosa tindrà en compte els articles publicats entre 1990 i 2015, ambdós inclosos.

Finalment, els articles s'analitzen breument mitjançant la lectura dels resums tot excloent aquells que no estan relacionats amb la internacionalització de l'EF i eliminant possibles duplicats. Així, dels 303 articles identificats en la recerca, n'hem descartat 145, resultant en 158 articles en els quals basar la revisió sistemàtica.

Taula 5. Combinacions de cerca i articles considerats

Criteri de cerca	Resultats
Internacionalització amb Empresa Familiar	94
Internacionalització amb Negoci Familiar	93
Expansió internacional amb Empresa Familiar	23
Expansió internacional amb Negoci Familiar	40
Operacions internacionals amb Empresa Familiar	15
Operacions internacionals amb Negoci Familiar	32
Globalització amb Empresa Familiar	43
Globalització amb Negoci Familiar	33
Suma d'articles per criteri	373
Número d'articles sense considerar els duplicats	303
Núm. articles final	158

*varis articles apareixen en diferents criteris de cerca

D'aquesta manera, hem classificat els 158 articles per any de publicació per tal d'analitzar l'evolució dels treballs en l'àmbit de la internacionalització de l'EF.

Taula 6. Evolució del número d'articles publicats anys (1990-2015) sobre la internacionalització de l'EF

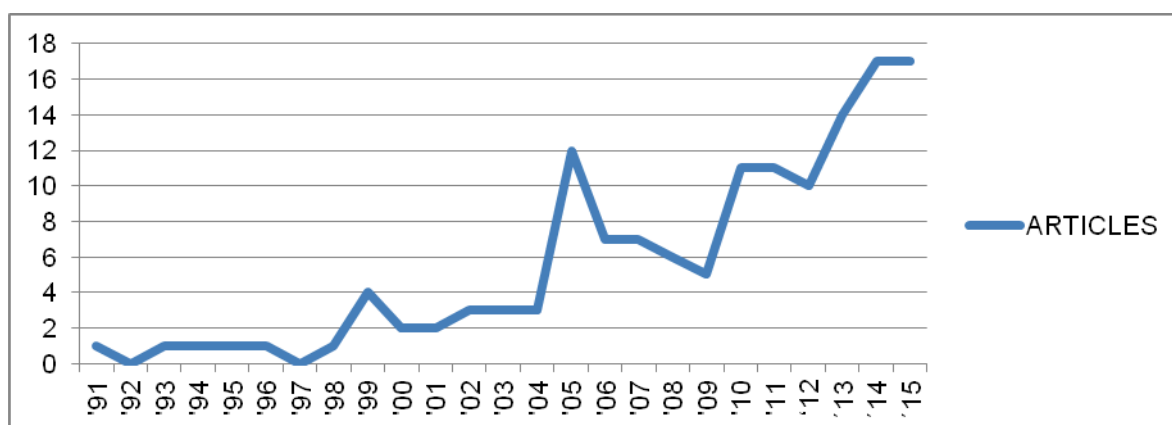
ANY	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97	'98	'99	'00
ARTICLES	1	0	1	1	1	1	0	1	4	2
ANY	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10
ARTICLES	2	4	4	4	12	9	9	8	7	13
ANY	'11	'12	'13	'14	'15	TOTAL				
ARTICLES	13	12	15	17	17	158				

Font: Elaboració pròpia.

Com es pot veure, i s'ha suggerit per alguns autors (Okorafo, 1999; Davis i Harveston, 2000; Fernández i Nieto, 2005; Claver, et al. 2008; Minetti et al. 2015), podríem esperar veure un major nombre de publicacions relacionades amb el procés d'internacionalització de l'EF. No obstant això, hi ha hagut un augment considerable en el número d'articles dedicats al tema, ja que s'eleva des de 12 articles en el període 1991-2000, a 72 en el període des de 2001 fins al 2010, i a 74 en els 5 últims anys de 2011 a 2015, el que representa un 47,5% del total de publicacions. Per tant, es pot concloure que la internacionalització de l'EF és un tema que està cobrant cada vegada més rellevància i l'interès per la literatura, però encara hi queda molt camp per a recórrer ja que l'any 2015 els articles publicats en aquest àmbit només representaven un 1% de les publicacions per les seves revistes. Igualment, l'increment produït en els últims anys pot ser degut a l'interès creixent en la internacionalització de l'EF, però també s'ha de

tenir en compte el creixement de la recerca i investigació acadèmica durant els últims anys.

Figura 4. Evolució del número d'articles publicats (anys 1990-2015) sobre la internacionalització de l'EF



Font: Elaboració pròpia

D'altra banda, mitjançant la classificació dels articles en les revistes que es publiquen, com van fer Kontinen i Ojala (2010), hem observat que hi ha una gran diversitat de revistes en els diferents camps que tenen a veure amb la internacionalització de EF, ja sigui mirant a tot el sector o un aspecte específic del procés.

Taula 7. Distribució per revistes en l'àmbit de la internacionalització de l'Empresa Familiar

Revista	Articles	Revista	Articles
Family Business Review	11	Intangible Capital	2
Journal of Small Business and Enterprise Development	9	International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research	2
International Journal of globalization and small business	8	International Journal of Entrepreneurship and Small Business	2

Journal of Management and Governance	7	International Journal of Management Practice	2
Management and Organization Review	6	International Journal of Human Resource Management	2
Business History	5	International Journal of Retail & Distribution Management	2
Applied Economics	4	International Journal of Operations and Production Management	2
Journal of International Entrepreneurship	4	Journal of Family Business Strategy	2
Entrepreneurship: Theory and Practice	4	Thunderbird International Business Review	2
Journal of Business Strategy	4	Economica	2
Journal of Business Venturing	4	Strategic Management Journal	2
Journal of European Industrial Training	4	International Journal of Physical Distribution & Logistics Management	1
European Business Review	4	Marketing Intelligence & Planning	1
Management International Review	4	International Studies of Management & Organization	1
Journal of International Business Studies	3	Journal of Business and Entrepreneurship	1
Revista Galega de Economia	3	Journal of Business Ethics	1
European Management Journal	3	Journal of General Management	1
International Marketing Review	3	Pipeline and Gas Journal	1
Academy of Entrepreneurship Journal	3	Small Business Economics	1
Asia Pacific Business Review	3	Journal of Management	1
Journal of Small Business Management	3	Journal of World Business	1
International business review	3	Land Reform, Land Settlement and Cooperatives	1
Asia Pacific Journal of Management	2	Malaysian Journal of Tropical Geography	1
Baltic Journal of Management	2	Scandinavian Economic History Review	1
Bogazici Journal	2	Small Enterprise Development	1
Corporate Governance - An International Review	2	Sociologia Ruralis	1
Economic Geography	2	Sociologie du Travail	1
European Journal of Marketing	2	Journal of International Management	1
Human Resource Management	2	Innovar	1
Industrial and Commercial Training	2	South African Journal of Business Management	1

Font: Elaboració pròpia.

La diversitat de les revistes que es mostren a la Taula 7, és pròpia del període 2000-2015. Durant la dècada del 1991-2000, dels 12

documents trobats, 6 són de la *Family Business Review*, fet que mostra la poca diversitat que hi va haver durant aquest període. L'augment de la diversitat en la primera dècada del segle XXI es deu principalment a l'augment d'interès, des de molts angles diferents, en el procés d'internacionalització, i es pot centrar en un tema molt diferent en funció del cas o sector específic. Per exemple, dins del procés d'internacionalització és possible considerar diferents aspectes com l'estructura de propietat, la política de recursos humans o el tipus d'entrada als mercats internacionals.

En aquest sentit, una línia de recerca futura seria ampliar la revisió sistemàtica de la literatura per identificar les àrees específiques que reben la major atenció per part de la investigació.

Igualment, hem classificat els 158 per les Bases de Dades de cerca, "ISI Web of Knowledge", "Emerald" i "Scopus d'Elsevier". Com s'observa en la taula 8, el número total d'articles és superior a 158 ja que molts dels articles estan publicats en revistes indexades en les tres Bases de Dades.

Taula 8. Distribució de la revisió sistemàtica per Bases de Dades

	ISI web of knowledge	Emerald Insight	Scopus
Articles	81	21	98

Font: Elaboració pròpia

Si analitzem el contingut dels estudis, podem apreciar que hi ha un nombre cada vegada més important d'articles que posen èmfasi en la zona geogràfica on les empreses han internacionalitzat les seves operacions. Tot i que la major part dels estudis tendeixen a considerar a les empreses en regions específiques, algunes de les investigacions també compara com les empreses operen en diferents àrees geogràfiques i països (Lee i O'Neill, 2003).

Així doncs, no és tant important la procedència geogràfica de les empreses considerades com a mostres en els estudis, sinó el destí de les operacions internacionals d'aquestes empreses. Per tant, a la Taula 9 hem classificat els articles en funció del territori o regió al que les empreses analitzades en els diferents treballs han dirigit les seves operacions internacionals. Tanmateix, alguns articles no tenen una diferenciació geogràfica específica i s'han descartat en aquesta classificació.

Taula 9. Distribució dels articles per destinació geogràfica de les operacions

País	Número articles
Àfrica	6
Amèrica del Nord	5
Amèrica del Sur	12
Àsia	42
Xina	20
Índia	11
Sudest Asiàtic	9
Japó	2
Altres	1
Europa	15
Europa de l'est (inclou Rússia)	10
Europa occidental	5
Oceania	3

Font: Elaboració pròpia

Tal i com podem observar en la Taula 9, la majoria dels estudis que diferencien de forma clara la destinació de les operacions de les empreses analitzades es decanten per Àsia, en concret la Xina, la Índia i el sud-est asiàtic. Aquesta tendència observada en la literatura

contrasta amb la realitat econòmica, on s'observa que el flux d'IED es reparteix de forma sensiblement diferent (*United Nations Conference on Trade and Development, 2015*) tal i com es pot observar en la Taula 10. Així doncs, si fem una comparativa entre la destinació de les inversions en la literatura sobre la internacionalització de l'EF i la destinació de les inversions a nivell mundial observem que la literatura posa més èmfasi en les zones en desenvolupament, en especial Àsia, i deixa més de banda EE.UU. i Europa.

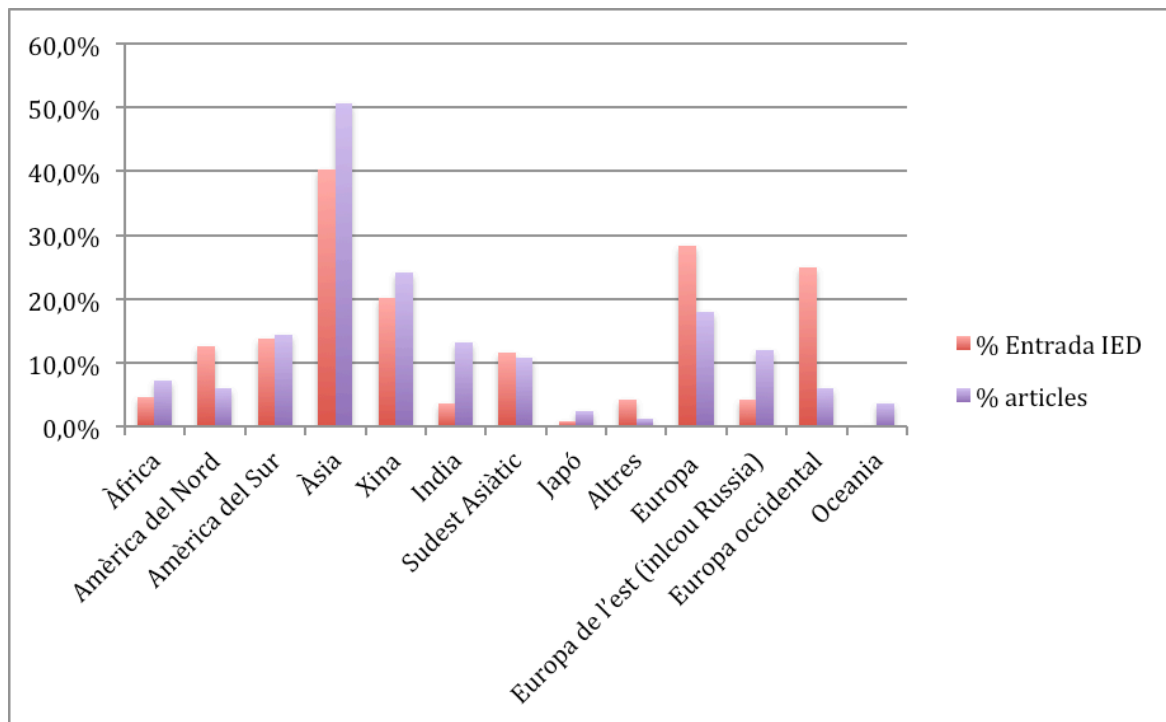
Taula 10: Distribució geogràfica dels fluxos entrants d'IED el 2014

Zona	Entrada IED (mil M\$)
Àfrica	54
Amèrica del Nord	146
Amèrica del Sur	159
Àsia	465
Xina	232
Índia	41
Sudest Asiàtic	133
Japó	10
Altres	49
Europa	328
Europa de l'est (inclou Rússia)	39
Europa occidental	289
Oceania	3

Font: Elaboració pròpia a partir de UNCTAD 2015

Aquestes diferències es poden observar millor en la figura 5, on es compara la recepció d'IED sobre el total mundial amb la destinació en els articles sobre el total d'articles identificats amb una regió específica.

Figura 5: Diferències entre la distribució geogràfica de l'IED i la literatura en internacionalització de l'EF



Font: Elaboració pròpia

2.4. Conclusions

Aquest primer capítol de la tesi pretenia assolir una sèrie d'objectius, entre ells analitzar la forma en que la literatura acadèmica s'interessa per la internacionalització de la EF i intentar així identificar els temes de recerca més rellevants relatius a la internacionalització d'aquest tipus d'empreses. Igualment, i gràcies a la revisió sistemàtica de la literatura, s'observa que l'evolució dels estudis sobre la internacionalització de la EF es correspon amb la creixent importància d'aquest tipus d'empreses a tot el món, tot i que encara sigui una línia d'investigació per ampliar.

La revisió de la literatura ens ha permès identificar quines són les principals contribucions fins a dia d'avui sobre els efectes de l'estructura de propietat en la decisió d'iniciar o no un procés d'internacionalització i la forma de desenvolupar-lo. Igualment, i havent analitzat el marc teòric de la internacionalització de la EF, podem dir que els aspectes més importants que afecten el procés d'internacionalització es poden emmarcar dins de la Teoria de l'Agència i la Teoria de *Stewardship*.

La Teoria de l'Agència destaca les diferències entre els propietaris i directius de les EF durant el procés d'internacionalització, les diferents percepcions i enfocament de risc que aquests agents tenen, i els problemes que això pot causar dins l'EF. Una conducta conservadora per part de la propietat familiar, així com la falta de recursos i capacitats per part de l'EF pot influir negativament en el compromís de l'organització per expandir-se a nous mercats. Al mateix temps, aquesta teoria posa l'accent en l'enfocament de l'*entrenchement* que implica una aversió a la internacionalització per part de la propietat familiar, deguda a la por a la reducció de la riquesa familiar en el curt termini.

D'altra banda, la Teoria de *Stewardship* considera que la visió a llarg termini de la propietat familiar impulsarà als administradors a portar a terme el procés d'internacionalització per tal d'assegurar el futur de la companyia i diversificar els riscos del negoci. Aquests arguments es basen en la teoria de la coresponsabilitat i el compromís i suggereixen que la participació activa de la família en la gestió dels negocis familiars ajuda a alinear objectius i a eliminar els costos d'agència.

Per tant, es pot concloure que la literatura no ha resolt de manera conclouent l'argument sobre l'efecte que l'estructura de propietat de l'EF pot tenir sobre la internacionalització de l'empresa, ja que els arguments van en ambdues direccions. Per tant, creiem necessària

considerar aquesta propietat familiar com a factor per a l'èxit del procés d'internacionalització.

Tanmateix, quan s'analitza el procés d'internacionalització, és important no només analitzar els factors relacionats amb l'estructura de propietat com a determinants per a impulsar el procés o no, sinó també com a influents en la forma de desenvolupar el procés. Si bé hi ha estudis que examinen les característiques de les EF que poden influir en la forma en què entren en els mercats estrangers, s'han centrat principalment en les exportacions (Zahra, 2003; Fernández i Nieto, 2005; George, Wiklund i Zahra, 2005; Graves i Thomas, 2008), a causa de la facilitat en l'obtenció de dades sobre el nivell de vendes i el nombre de països on es ven.

D'altra banda, en l'estudi dels modes d'entrada en els mercats internacionals en destaca un per la seva gran rellevància i importància actual, i és la inversió estrangera directa (Claver, et al., 2007, 2008). Aquest mode d'entrada, implica un major compromís en l'expansió internacional així com l'assumpció de més riscos per a l'empresa. Aquest major risc fa que moltes empreses optin per una fórmula com és l'opció d'aliances estratègiques que implica un nivell intermedi de risc en el procés d'internacionalització, entre l'exportació i la inversió directa (Gallo et al., 2004). En el nostre estudi ens hem centrat no en les exportacions sinó en una forma d'entrada que impliqui un major compromís com és la inversió estrangera directa, independentment de si estableixen algun tipus d'aliances amb empreses locals o s'opta per establir empreses amb la totalitat del capital estranger.

Finalment, independentment de la forma d'entrada a l'estranger, hi ha molts altres elements del procés d'internacionalització que val la pena analitzar. Per exemple, quines característiques de l'estructura de

propietat pot explicar l'agilitat i la rapidesa amb la qual es desenvolupa el procés d'internacionalització, o el fenomen de les empreses que ja neixen internacionalitzades, conegudes com a *born global*.

Tots aquests arguments, sens dubte, proposen futures línies d'investigació que podrien enriquir el nostre coneixement sobre la internacionalització de l'EF.

2.5. Bibliografia del capítol

- Anderson, R.C.; Reeb, D.M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The journal of finance*, 58(3), 1301-1328.
- Aragón, A.; Monreal, J. (2008). La estrategia como factor de internacionalización de la PYME espanyola. *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa*, 1(1), 20-45.
- Barnes L.B.; Hershon S.A. (1976). Transferring power in the family business. *Harvard Business Review*, 54(4), 105-114.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Beatty, R. P.; Zajac, E. J. (1994). Managerial Incentives, Monitoring, and Risk Bearing: A Study of Executive Compensation, Ownership, and Board Structure in Initial Public Offerings. *Administrative Science Quarterly*, 39, 313-335.
- Bell, J.; Young, S. (1998). Towards an Integrative Framework of the Internationalisation of the Firm, *Internationalisation: Process, Context and Markets*, 3-28. London: Macmillan
- Bell, J.; Crick, D.; Young, S. (2004). Small Firm Internationalization and Business Strategy. *International Small Business Journal*, 22(1), 23-56.
- Blanco, V.; De Quevedo, E.; Delgado, J. (2009). La estructura financiera de la empresa familiar y el cambio generacional. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 38(141), 57-73.
- Brouthers, K.D.; Bamossy, G.J. (2006). Post-Formation Processes in Eastern and Western European Joint Ventures. *Journal of Management Studies*, 43(2), 203-229.
- Capar, N.; Kotabe, M. (2003). The relationship between international diversification and performance in service firms. *Journal of International Business Studies*, 34(4), 345-355.

- Chen, H.L. (2011). Does Board Independence Influence the Top Management Team? Evidence from Strategic Decisions toward Internationalization. *Corporate Governance*, 19(4), 334-350.
- Chua, J.H.; Chrisman, J.J.; Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship, theory and practice*, 33(4), 19-39.
- Claver, E.; Rienda, L.; Quer, D. (2007). ¿Incide el carácter familiar en el compromiso internacional de las empresas españolas?. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 13(3), 13-32.
- Claver, E.; Rienda, L.; Quer, D. (2008). Family firms' risk perception: empirical evidence on the internationalization process. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15(3), 457-471.
- Click, R.; Harrison, P. (2000). Does Multinationality Matter? Evidence of Value Destruction in U.S. Multi-national Corporations. US Federal Reserve Board, Working Paper 21.
- Coviello, N. E.; Munro, H. J. (1995). Growing the entrepreneurial firm: Networking for international market development. *European Journal of Marketing*, 29(7), 49-61.
- Daniels, J. D.; J. Bracker (1989). Profit Performance: Do Foreign Operations Make A Difference?. *Management International Review*, 29(1), 46-56.
- Davis, P. S.; Harveston, P. D. (2000). Internationalization and organizational grow: the impact of internet usage and technology involvement among entrepreneur-led family businesses. *Family Business Review*, 18, 107-120.
- Denis, D.; Denis, D.; Yost, K. (2002). Global Diversification, Industrial Diversification, and Firm Value. *Journal of Finance*, 67(5), 1951-1979.
- Denver, D.; Neely, A. (2004). Introduction to special issue: innovation and productivity performance in the UK. *International Journal of Management Reviews*, 5, 131-135.
- Donaldson, L. (1990). The ethereal hand: organizational economics and management theory. *Academy of Management Review*, 15, 369-381.

- Donckels, R.; Aerts, R. (1995). Internationalization and Ownership: Family Versus Non-Family Enterprises. Proceeding of the 5th Family Business Network Conference, Lausanne.
- Dunning, J.H. (1981). International production and the multinational enterprise London: Allen & Unwin
- Eisenhardt, K. (1989). Agency theory: An assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Fama, E.F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, 88(2), 288-307.
- Fernandez, Z.; Nieto, M.J. (2006). Impact of Ownership on the International Involvement of SMEs. *Journal of International Business Studies*, 37(3), 340-351.
- Fernandez, Z.; Nieto, M.J. (2005). Internationalization strategy of small and medium-sized family businesses: Some influential factors. *Family Business Review*, 18(1), 77-89.
- Gallo, M. A.; Ariño, A; Máñez, I.; Cappuyns, K. (2004). Internationalization via strategic alliances in family businesses, IESE, University of Navarra, 540.
- Gallo, M.A.; Sveen, J. (1991). Internationalizing the family business: Facilitating and restraining factors. *Family Business Review*, 4(2), 181-190.
- George, G.; Wiklund, J.; Zahra, S.A. (2005). Ownership and the internationalization of small firms. *Journal of Management*, 31(2), 210-233.
- Ginieis, M.; Sánchez-Rebull, M.V.; Campa-Planas, F. (2012). The academic journal literature on air transport: Analysis using systematic literature review methodology. *Journal of Air Transportation Management*, 19, 31-35.
- Goerzen, A.; Beamish, P.W. (2003). Geographic Scope and Multinational Enterprise Performance. *Strategic Management Journal*, 24, 1289-1306.

- Gomes, L.; Ramaswamy, K.; (1999). An Empirical Examination of the Form of Relationship Between Multinationality and Performance. *Journal of International Business Studies*, 30(1), 173-188.
- Gonzales-Bustos, J.P.; Hernández-Lara, A.B. (2016). Corporate governance and innovation: A systematic literature review. *Corporate Ownership and Control*, 13(3), 33-45.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and Performance Among British Manufacturing Companies. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 79-89.
- Graves, C.; Thomas, J. (2008). Determinants of the internationalization pathways of family firms: An examination of family influence. *Family Business Review*, 21(2), 151-167.
- Harrigan, K.R. (1985). *Strategies for Joint Ventures*. Lexington Books, Lexington.
- Hitt, M. A.; Kim, H.; Hoskisson, R.E. (1997). International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product-Diversified Firms. *Academy of Management Journal*, 40(4), 767-798.
- Hsu, C.C.; Pereira, A. (2008). Internationalization and Performance: The Moderating Effects of Organizational Learning. *Omega*, 36(2), 188-205.
- Jensen, M.C.; Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johanson, J.; Mattson, L.G. (1988). Internationalization in industrial systems a network approach. A N. Hood i J.E. Vahlne (Eds.), *Strategies in global competition*. London: Croom Helm, 287-314.
- Johanson, J.; Vahlne, J. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411-1431.
- Johanson, J.; Vahlne, J. (1990). The mechanism of internationalization. *International Marketing Review*, 7(4), 11-24.

- Johansson, J.; Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm- A model of knowledge development and increasing foreign market commitment. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise* Cambridge, Harvard University Press
- Köbberling, V.; Wakker, P. (2005). An Index of Loss Aversion. *Journal of Economic Theory*, 122, 119-131
- Kontinen, T.; Ojala, A. (2010). Internationalization pathways of family SMEs: psychic distance as a focal point. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 17(3), 437-454.
- Kotabe, M.; Srinivasan, SS.; Aulakh, PS. (2002). Multinationality and Firm Performance: The Moredating Role of R&D and Marketing Capabilities. *Journal of International Business Studies*, 33, 79-97.
- Lansberg, I.S.; Perrow, E.L.; Rogolsky, S. (1988). Family business as an emerging field. *Family Business Review*, 1(1), 1-8.
- Le Breton-Miller, I.; Miller, D. (2006). Why do some family businesses out-compete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability. *Entrepreneurship theory and practice*, 30(6), 731-746.
- Lee, C.; Beamish, P.W. (1995). The Characteristics and Performance of Korean Joint Ventures in LDCs. *Journal of International Business Studies*, 26(3) 637-644.
- Litz, R. (1995). The Family Business: Toward Definitional Clarity. *Family Business Review*, 8(2), 71-81.
- Lu, JW; Beamish, PW (2004). International diversification and firm performance: The S-CURVE hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47(4), 598-609
- McConaughy, D.L.; Matthews, C.H.; Fialko, A.S. (2001). Founding family controlled firms: Performance, risk, and value. *Journal of Small Business Management*, 39(1), 31-49.

- Medina, A. (2005). Causas de la internacionalización de la empresa. *Revista Análisis Económico*, 45, 49-53.
- Merino, F.; Monreal-Pérez, J.; Sánchez-Marín, G. (2015). Family SMEs' Internationalization: Disentangling the Influence of Familiness on Spanish Firms' Export Activity. *Journal of Small Business Management*, 53(4), pp. 1164-1184.
- Miller, D.; Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family business review*, 19(1), 73-87.
- Miller, D.; Le Breton-Miller, I.; Lester, R.; Cannella Jr. A. (2007). Are family firms really superior performers?. *Journal of Corporate Finance*, 19(5), 829-858.
- Minetti, R.; Murro, P.; Chu Zhu, S. (2015). Family Firms, Corporate Governance and Export. *Economica*, 82(1), 1177-1216.
- Morck, R.; Wolfenzon, D.; Yeung, B. (2005). Corporate governance, economic entrenchment, and growth. *Journal of Economic Literature*, 43(3), 655-720.
- Myers, S.; Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Nielsen, B.B.; Nielsen, S. (2011). The role of top management team international orientation in international strategic decision-making: The role of foreign entry mode. *Journal of World Business*, 46, 185-193.
- Okorafo, S. C. (1999). Internationalization of Family Businesses: Evidence from Northwest Ohio, U.S.A.. *Family Business Review*, 12(2), 147-158.
- Oswald, S.L.; Muse, L.A.; Rutherford, M.W. (2011). The Influence of Large Stake Family Control on Performance: Is It Agency or Entrenchment?. *Journal of Small Business Management*, 47(1), 116-135.
- Peteraf, M.A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14(3), 179-191.

- Rialp, A.; Rialp, J. (2000). Cooperar para competir: los acuerdos de cooperación como herramienta estratégica. El caso espanyol. *Iniciativa Emprendedora y Empresa Familiar*, 21, Marzo-Abril, 27-37.
- Rialp, A.; Rialp, J. (2001). Conceptual frameworks on SMEs' internationalisation: Past, present, and future trends of research. A Catherine N. Axinn i Paul Matthyssens (eds.), *Reassessing the internationalisation of the firm* (Advances in International Marketing, 11), 49-78.
- Sanders, G. W.; Carpenter, M. A. (1998). Internationalization and Firm Governance: The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure. *The Academy of Management Journal*, 41 (2), 158-178
- Schulze, W.; Lubatkin, M.; Dino, R.; Buchholtz, A. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization science*, 12(2), 99-116.
- Sharma, P.; Chrisman, J.J.; Chua, J.H. (1996). *A Review and Annotated Bibliography of Family Business Studies*. Kluwer Academic Publishers.
- Tallman, S.; Li, J. (1996). Effects of International Diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms. *Academy of Management Journal*, 39(1), 179-196.
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Life Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190-207.
- Ward, J.L. (1987). *Keeping the Family Business Healthy*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Westhead, P.; Howorth, C. (2007). Types' of private family firms: An exploratory conceptual and empirical analysis. *Entrepreneurship regional development*, 19(5), 405-431.
- Wu, D. (2012). International expansion and firm performance in emerging market: evidence from China. *Chinese Management Studies*, 6(3), 509-

528.

Yang, M.L. (2010). The Impact of Controlling Families and Family CEOs on Earnings Management. *Family Business Review*, 23(3), 266-279.

Zahra, S.A. (2003). International expansion of US manufacturing family businesses: the effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 495-512.

Zahra, S.A.; Hayton J.C.; Neubaum D.O.; Dibrell, C.; Craig, J. (2008). Culture of Family Commitment and Strategic Flexibility: The Moderating Effect of Stewardship. *Entrepreneurship theory and practice*, 32(6), 1035-1054.

CAPÍTOL III

ANÀLISI DE LA RENDIBILITAT PER SECTORS DE LES EMPRESES ESPANYOLES AMB MAJOR PRESENCIA A XINA

Aquest tercer capítol de la tesi és una adaptació de l'article "Analysis of the profitability of the Spanish business sector with investment presence in China"

- *Publicat a la Measuring Business Excellence, Vol. 18, N. 2, pp. 60-72 (2014)*
- *Presentat al XXVI Congrés AEDEM, celebrat a la Universitat de Barcelona els dies 5-7 de juny de 2012.*
- *Presentat al XVII Congrés AECA, celebrat a la Universitat de Navarra els dies 25-27 de setembre de 2013.*

3.1. Introducció

Durant les dues últimes dècades del segle XX i la primera dècada del segle XXI, la Xina va experimentar un espectacular creixement econòmic amb un creixement mitjà anual del voltant del 10% (Oficina Nacional d'Estadístiques, la Xina, 2011), que la va situar com a la segona economia més gran després dels Estats Units.

Aquest creixement va ser provocat per la reforma econòmica de 1978, quan la Xina va adoptar mesures com la liberalització i la promoció d'empreses privades, incentius a la competència, l'eliminació de barreres en el mercat intern i la integració en l'economia mundial. Aquestes mesures van culminar amb l'entrada en l'Organització Mundial del Comerç (OMC) el 2001. Això va conduir a establir un model

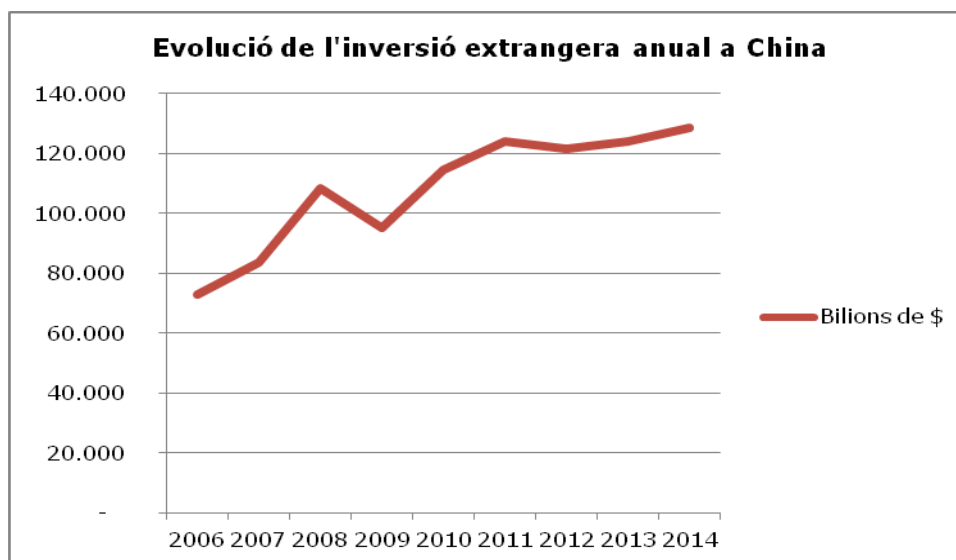
econòmic basat en la inversió, l'estalvi i les exportacions de baix cost que preval encara avui dia.

Aquestes reformes i el consegüent creixement econòmic no van passar desapercebudes a la resta de les economies mundials, i moltes empreses van veure fa anys les oportunitats que ofereix el mercat emergent xinès per als seus productes i serveis. Per tal de diversificar el seu negoci i minimitzar els riscos del mercat local, moltes empreses van decidir invertir a la Xina fins al punt que al desembre de 2014 hi havia prop de 460.699 empreses estrangeres que operaven a la Xina (Oficina Nacional d'Estadístiques, la Xina, 2015). Com es pot observar a la taula 10, la tendència de la inversió estrangera a la Xina és creixent, aconseguint un valor de 128.510 bilions de dòlars en 2014 (*United Nations Conference on Trade and Development, 2015*).

Taula 11. Evolució de la inversió estrangera anual a Xina

Any	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bilions de \$	72.715	83.521	108.312	95.000	114.734	123.985	121.578	123.925	128.510

Figura 6. Evolució de la inversió estrangera anual a Xina



Font: UNCTAD, 2015

Malgrat aquesta situació favorable, a partir de 2010 les taxes de creixement del PIB han anat disminuint, creant alguns dubtes sobre els riscos i el progrés econòmic mundial.

Igualment, les previsions del FMI per l'economia xinesa l'any 2017 són d'un creixement del 6% i situa aquesta economia a 7 bilions de dòlars de convertir-se en la primera economia mundial, fet que es produirà l'any 2020 segons les previsions de l'informe del FMI de desembre 2015.

En aquest context, les empreses espanyoles, tot i la recessió econòmica a la Unió Europea i la incertesa econòmica, social i política a Espanya, no s'han mantingut al marge d'aquest procés. De fet, com s'observa en la Taula 11, en els últims anys el volum d'inversió per part d'empreses espanyoles a la Xina ha anat en augment, aconseguint el seu punt màxim el 2010 amb 1.303 milions d'euros (Datainvox). Tanmateix, la inversió espanyola a la Xina representa al voltant d'un 0,5% en relació a la inversió total mundial a aquest país.

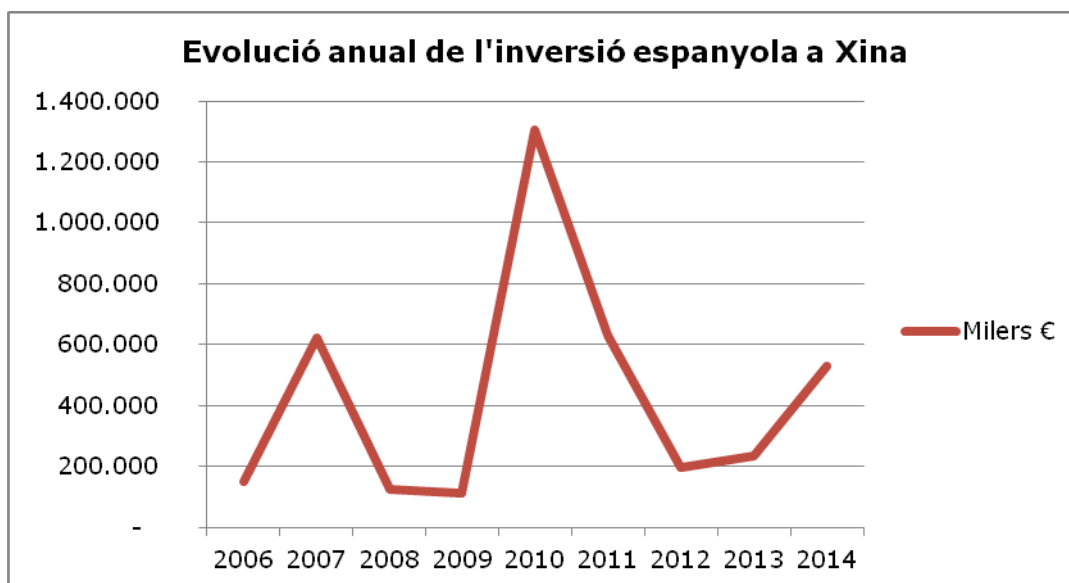
En la comparació de les Taules 5 i 6, s'observa que mentre que la inversió bruta global a la Xina (en bilions de dòlars) augmenta any rere any durant el període 2008-2014, la inversió espanyola (en milers d'euros) no segueix una tendència clara. De fet, segueix una tendència de ràpid creixement fins al 2010, que es redueix dràsticament el 2012, però amb un repunt els anys 2013 i 2014 arribant pràcticament a nivells de 2007.

Taula 12. Evolució anual de la inversió espanyola a Xina.

Any	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Milers €	150.516	620.479	126.160	111.030	1.303.946	631.270	194.475	235.332	530.277

Font: Datainvox. Ministerio de economía y competitividad, febrer 2016.

Figura 7. Evolució anual de la inversió espanyola a Xina



Font: Datainvox. Ministerio de economía y competitividad, febrer 2016.

Les principals raons per a les empreses espanyoles a invertir en el mercat xinès són principalment dues: raons productives i raons de mercat. El gran nombre de consumidors en aquest mercat, i l'augment del poder adquisitiu dels consumidors xinesos ha esdevingut una raó cada cop més important, tot i que el fet de tenir menors costos laborals encara és la principal causa motivadora (Hernández-Nieto, 2006). No obstant això, cada cop menys empresaris espanyols veuen els costos com un factor clau, sobretot perquè aquests costos estan augmentant i són més alts que els que actualment es poden obtenir en altres països en vies de desenvolupament (Hernández-Nieto, 2006).

En aquest cas, donada la creixent importància del mercat xinès i l'augment de la inversió de les empreses espanyoles en aquest país, ens hem centrat en els resultats d'internacionalització de les empreses espanyoles a la Xina, ja que és un país culturalment distant, fet que fa el procés més complex i arriscat (Hutzschenreuter i Horstkotte, 2013).

Així doncs, el present capítol pretén aconseguir dos objectius principals. En primer lloc, analitzar si les empreses que estan compromeses en un major grau el mercat xinès tenen una major rendibilitat econòmica, i en segon lloc, identificar aquells sectors que obtenen una rendibilitat econòmica major de la inversió en el mercat xinès. L'estudi portat a terme en aquest capítol és una primera aproximació l'anàlisi del procés d'internacionalització que s'aprofundeix en el capítol IV, on es diferencia les empreses entre familiars i no familiars, a banda d'enfocar-se en els factors que poden influenciar en els beneficis del procés d'internacionalització.

Per complir amb aquests objectius, hem utilitzat la base de dades SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics) per seleccionar les empreses espanyoles per sector, que durant els anys 2008-2014 han estat invertint en el mercat xinès.

Aquest capítol de la tesi consta d'aquest primer apartat introductori que contextualitza el tema d'investigació i fixa els objectius del capítol. En el segon apartat s'analitza la literatura existent sobre la inversió de les empreses espanyoles en els mercats internacionals, especialment en el mercat xinès estableix les preguntes d'investigació d'aquest estudi. El tercer i quart apartat descriuen la metodologia utilitzada per a la recollida de dades i l'anàlisi dels resultats, i per últim la cinquena part identifica les futures àrees d'investigació i resumeix les principals conclusions.

3.2. Literatura relacionada i preguntes d'investigació

Tal i com hem esmentat en el primer capítol de la tesi, en les últimes dècades la forma d'entrada més comuna que adopten les empreses per a invertir en els mercats internacionals és l'establiment d'una

participació conjunta en alguna empresa local. Aquest mode d'entrada és també el més freqüent en l'economia xinesa, per raons estratègiques, operacionals i legals (Hernández-Nieto, 2006), ja que el govern fins fa poc requeria als nous inversors a unir-se a un soci local. No obstant això, a causa de la menor regulació que el govern xinès està adoptant en els últims anys, el nombre d'empreses de propietat totalment estrangera està augmentant (Dean et al., 2009).

Des del 2001, la legislació xinesa estableix que un dels requisits per a la formalització d'una *joint venture* en aquest país és que el soci estranger ha d'aportar un mínim del 25% de la inversió i un màxim del 99%. D'acord amb la llei xinesa, aquestes *joint ventures* tenen personalitat jurídica pròpia i prenen la forma d'una societat de responsabilitat limitada. Així que els inversors o empreses xineses i estrangeres contribueixen al capital social i comparteixen els riscos, els beneficis o pèrdues en funció de les seves contribucions (Kaiser et al., 1996).

El ràpid creixement de la inversió estrangera directa a la Xina en els últims anys, i la prevalença de *joint ventures* com un dels principals modes d'entrada en el país, ha fet que aquest mode d'entrada es reculli en la literatura acadèmica dins els tres marcs teòrics que hem vist anteriorment: Paradigma eclèctic de Dunning (Dunning, 1981); Model Uppsala (Johanson i Vahlne, 1977) i Teoria de Xarxes (Johanson i Mattson, 1988). Aquestes tres corrents defensen els beneficis que aquest mode d'entrada pot generar per a l'empresa inversora, ja sigui per raons econòmiques, d'aprenentatge del mercat o d'aprofitament de factors estratègics i institucionals a Xina.

Igualment, el fet d'establir una *joint venture* ja implica haver d'invertir mínim en un 25% del capital de l'empresa xinesa, i per tant és una forma d'inversió estrangera directa (IED), en la que l'empresa estrangera assumeix un determinat risc. Per això, és important analitzar si la literatura que estudia els efectes de la internacionalització

sobre rendiment de les empreses també contempla de forma específica cas d'invertir en una empresa xinesa amb un mínim de capital que permeti formar una *joint venture*.

Tal i com hem comentat en el primer capítol, el procés d'internacionalització pot suposar l'assumpció d'una sèrie de riscos que poden afectar la rendibilitat econòmica de l'empresa. Aquests riscos poden venir del desconeixement del mercat extern, la desconfiança del client, els costos d'estructura, costos d'agència, etc. (Gomes i Ramaswamy, 1999; Hitt, Hoskisson i Kim, 1997; Tallman i Li, 1996) i han de ser afrontats per les empreses espanyoles que enfoquen el seu procés d'internacionalització cap a un país llunyà i amb moltes diferències culturals com és la Xina. Igualment, si el procés d'internacionalització es porta a terme mitjançant la IED, els riscos assumits encara són majors.

Tot això, fa que ens preguntem si les empreses espanyoles que tenen més d'un 25% d'accions en empreses participades a la Xina presenten una major rendibilitat econòmica que la resta d'empreses espanyoles. Aquestes preguntes d'investigació són el pas previ a l'estudi més a fons portat a terme en el capítol IV. D'aquesta forma, es plantegen les següents preguntes d'investigació per a aquesta segona part de la tesi:

P1: Com ha evolucionat la rendibilitat econòmica de les empreses espanyoles que més han invertit a Xina durant el període 2008-2014?

P2: Presenten una major rendibilitat econòmica les empreses que més inverteixen a Xina comparat amb les que no?

P3: De les empreses que més inverteixen a Xina, quins sectors empresarials presenten una major rendibilitat econòmica?

P4: Hi ha alguns sectors que donen una major rendibilitat econòmica per a les empreses que no inverteixen tant a Xina?

3.3. Metodologia

De les diferents formes d'entrada al marcat xinès i independentment de si les empreses han establert algun tipus d'acord conjunt amb alguna empresa local, en aquest estudi ens hem centrat en les empreses espanyoles que tenen participacions iguals o superiors a un 25% en les empreses xineses, ja que aquest és el mínim per establir una aliança d'empreses i per tant exercir control conjunt sobre les activitats de l'empresa. Igualment, amb aquest percentatge ja es té una influència significativa en l'empresa i per tant hi ha una certa assumpció de risc i compromís internacional per part de l'empresa (Harrigan, 1985).

L'estudi es centra en les inversions estrangeres directes espanyoles (IED) a la Xina per diverses raons. En primer lloc, tal i com hem esmentat en la part introductòria d'aquest capítol, l'economia xinesa té una rellevància clau en l'economia mundial i és el major receptor d'IED (Banc Mundial, 2013), oferint grans oportunitats de negoci a les empreses estrangeres que s'hi volen establir (Enderwick, 2009; Sakarya et al., 2007). En segon lloc, perquè no és un destí comú per a les empreses espanyoles que sempre han preferit invertir en territoris o països propers culturalment (Johanson i Vahlne, 1977), com ara els països europeus o d'Amèrica Llatina, i en tercer lloc, perquè les diferències culturals entre Xina i Espanya suggereixen que es necessita més evidència empírica sobre aquest tipus d'IED espanyola, sobretot a causa de les notables diferències en els contextos institucionals d'ambdós països i els riscos i incerteses que això suposa per a aquesta IED espanyola (Schmid i Wurster, 2015).

Per seleccionar el directori d'empreses hem utilitzat la base de dades SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics) on es presenta la informació financera de totes les empreses espanyoles i portugueses que han presentat els seus comptes anuals al Registre Mercantil, i

inclou, entre altres dades, informació sobre les seves participacions en empreses d'altres països. A més de fixar aquest 25% de participació com a criteri de cerca, hem seleccionat aquelles empreses espanyoles que estiguin actives i que hagin presentat els estats financers anuals de manera constant en els anys 2008-2014. Inicialment havíem considerat l'elecció dels anys 2007-2014, però el Pla General de Comptabilitat va canviar l'1 de gener de 2008 a Espanya, de forma que era molt difícil comparar les dades de 2007 amb anys posteriors, pel que hem decidit no incloure aquest any 2007 per l'estudi. Així, a partir d'una selecció inicial de 467 empreses amb un percentatge igual o superior a un 25% d'accions en empreses xineses, hem refinat les dades tenint en compte els criteris anteriors, i finalment s'inclouen en aquest estudi 313 empreses.

A més de fer una comparació sectorial entre aquestes 313 empreses, hem seleccionat totes les empreses actives que han presentat els comptes anuals corresponents als anys 2008-2014 i que tenen una participació inferior al 25% d'accions en empreses xineses per tal de fer una comparació homogènia entre els diferents sectors i els dos grups d'empreses, les que inverteixen més i les que no. De tots els sectors, hem tingut en compte només els més importants en termes de nivell d'internacionalització a la Xina, agafant només aquells sectors en què hi ha 5 ó més empreses amb una participació igual o superior al 25% d'accions en alguna empresa xinesa. Amb l'aplicació d'aquests criteris hem seleccionat finalment 17 sectors.

Una de les formes més comuns per mesurar aquest rendiment econòmic és el retorn de la inversió, conegut com rendibilitat econòmica o ROI (Return on Investment). Molts autors utilitzen aquesta variable per examinar l'efecte del nivell d'internacionalització de l'empresa davant els resultats econòmics (Brouthers, 2002; Chen i Hu, 2002; Malik et al., 2012), però també ens trobem amb altres autors com

Treviño i Groose (2002) que utilitzen la rendibilitat econòmica de la inversió com una variable independent per explicar que una major rendibilitat condueix a un major volum d'inversió internacional, tenint en compte que les empreses més rendibles tindran accés a més recursos financers per fer grans inversions.

També és comú en la literatura utilitzar el ROI (*Return on Investment*) com a variable de control. En aquest sentit, Claver et. al. (2005) utilitzen com a variable de control el retorn de la inversió per explicar el compromís de les empreses espanyoles en el mercat xinès, trobant una relació positiva significativa entre la rendibilitat econòmica i el nivell d'inversió en el mercat xinès.

Així, per a mesurar la rendibilitat econòmica de les empreses hem considerat el ROI que compara el resultat d'exploració (BAII) amb el total d'actius d'aquestes empreses. També havíem considerat altres variables com el benefici net, la rendibilitat financera (ROE, *Return on equity*), etc. però al final hem optat per el ROI que també és un indicador utilitzat per diversos autors (Brouthers, 2002; Chen i Hu, 2002; Malik et al., 2012) per analitzar la rendibilitat econòmica de l'empresa.

3.4. Resultats

Un cop seleccionades totes les empreses per a l'estudi, hem processat les dades necessàries per a satisfer les preguntes d'investigació que havíem plantejat prèviament. Així, en la Taula 12 es mostra la rendibilitat mitjana de les 313 empreses considerades en l'estudi, per al període 2008-2014.

Taula 13. Evolució de la rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que més inverteixen a Xina

ROI mig de les empreses amb > 25% accions en empreses xineses						
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
6,67%	6,61%	6,84%	5,53%	5,64%	4,83%	4,70%

Font: Elaboració pròpia a partir de dades del SABI

Aquests resultats ens ajuden a respondre a la primera pregunta d'investigació, observant una tendència negativa en la rendibilitat de les empreses que més inverteixen en el mercat xinès. Una de les raons que podrien haver causat aquesta disminució de retorn de la inversió és la crisi econòmica mundial, i en particular els efectes d'aquesta crisi sobre l'economia xinesa. De fet, hi ha una reducció més abrupta del retorn de la inversió el 2011, que es prolonga fins el 2014, fet que podria ser explicat per la contracció de la taxa de creixement de l'economia xinesa, passant de 10,4% en 2010 a un creixement del 7,4% el 2014 (Banc Mundial informe de 2015).

També s'observa en la Taula 13 la tendència negativa del retorn de la inversió per a la resta d'empreses que menys inverteixen al mercat xinès, però aquesta tendència no és tant clara com en el cas anterior.

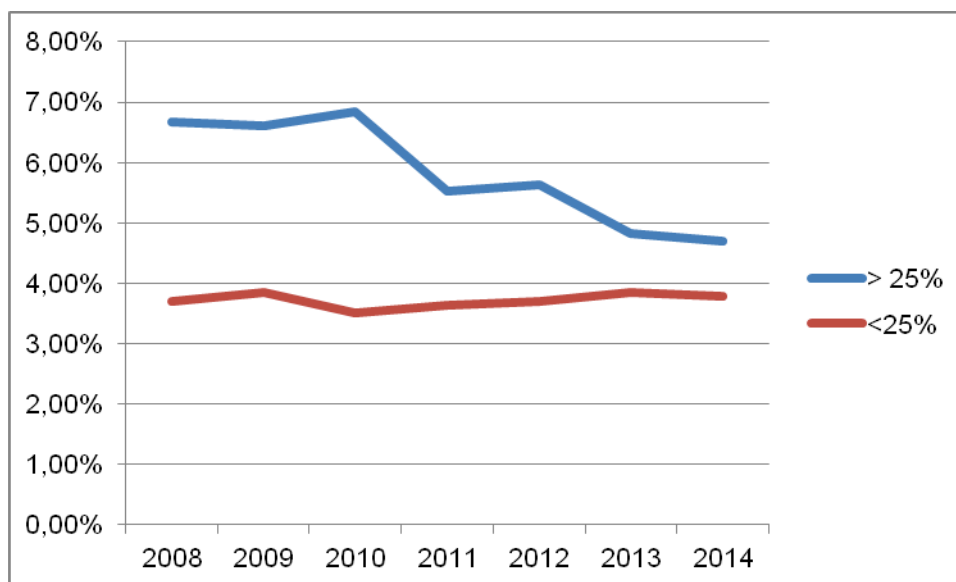
Taula 14. Evolució de la rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que més inverteixen a Xina.

ROI mig de les empreses amb < 25% accions en empreses xineses						
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
3,71%	3,86%	3,51%	3,64%	3,71%	3,84%	3,79%

Font: Elaboració pròpia a partir de dades del SABI

El que sí es pot observar clarament amb la comparació de les taules 7 i 8, és que les empreses amb un major percentatge d'inversió en empreses xineses obtenen una major rendibilitat econòmica. Per tant, la comparació dels quadres 7 i 8 ens ajuda a respondre a la segona pregunta d'investigació, el que suggereix que la inversió de les empreses espanyoles a la Xina també té un efecte positiu, en línia amb el que indiquen molts autors (Goerzen i Beamish, 2003; Hsu i Pereira, 2008) quan suggereixen que el procés d'internacionalització produeix un efecte positiu en els resultats econòmics de les empreses. No obstant això, la nostra anàlisi no ens permet determinar quina és la causa d'aquestes diferències, que poden estar motivades per diferents factors i no només a causa de la major inversió en el mercat xinès.

Figura 8. Comparació de les rendibilitats econòmiques de les empreses espanyoles que més inverteixen amb les que menys ho fan



Font: Elaboració pròpia a partir de dades SABI

D'altra banda, si s'analitza l'evolució de la rendibilitat econòmica en determinats sectors observem els sectors que obtenen unes majors rendibilitats durant el període analitzat. Així, si observem la Taula 14

podem respondre a la tercera pregunta d'investigació, on trobem que per a les empreses que més inverteixen a la Xina els sectors que proporcionen una rendibilitat econòmica major són: la indústria alimentària, la indústria tèxtil i la metal·lúrgia. Si ens fixem en la tendència que ha seguit el retorn de la inversió d'aquests sectors, veiem que per a alguns el retorn de la inversió s'ha incrementat i per altres ha disminuït, i aquesta manca d'una clara tendència també s'observa mitjançant l'anàlisi dels 17 sectors d'activitat que inverteixen més diners en el mercat xinès.

Taula 15. Evolució, per sectors, de la rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que més inverteixen a Xina

Codi CNAE	Descripció	ROI empreses amb > 25% accions						
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
10	Indústria de l'alimentació	8,37%	8,39%	9,92%	12,97%	11,43%	10,91%	11,74%
11	Producció de begudes	3,99%	3,51%	4,41%	4,49%	4,12%	4,33%	4,57%
13	Indústria tèxtil	19,61%	19,88%	22,68%	22,49%	21,77%	19,03%	19,58%
20	Indústria química	5,17%	2,85%	6,47%	7,50%	7,51%	6,52%	5,88%
21	Fabricació de productes farmacèutics	5,84%	3,82%	3,75%	0,47%	-1,22%	-0,32%	0,78%
22	Fabricació de productes de cautxú i plàstic	2,78%	-0,12%	2,18%	1,64%	1,99%	2,36%	1,78%
24	Metal·lúrgia, fabricació de productes de ferro, acer i altres	23,93%	15,73%	12,01%	10,20%	9,25%	9,71%	8,04%
25	Fabricació de productes metàl·lics, excepte maquinària i equips	4,89%	2,98%	4,68%	6,03%	5,39%	5,92%	5,24%
26	Fabricació de productes informàtics, electrònics i òptics	13,50%	10,69%	7,99%	1,42%	3,68%	2,31%	2,99%
27	Fabricació de material i equip elèctric	-0,63%	-8,65%	2,50%	1,47%	0,79%	-0,13%	0,45%
28	Fabricació de maquinària i equips	4,50%	3,28%	3,43%	1,79%	1,74%	3,31%	2,40%
29	Fabricació de vehicles de motor, remolcs i semiremolcs	-1,01%	-1,73%	0,42%	1,04%	1,11%	0,83%	0,77%
43	Activitats de construcció especialitzada	3,21%	3,52%	3,55%	3,87%	3,96%	3,64%	3,63%
46	Comerç majorista, excepte vehicles de motor	1,16%	1,17%	0,61%	5,61%	2,40%	1,85%	1,69%
47	Comerç minorista, excepte vehicles de motor	10,32%	9,67%	8,39%	8,38%	8,44%	7,22%	8,01%
64	Serveis financers, excepte assegurances i fons de pensions	2,30%	2,47%	5,92%	4,57%	3,55%	4,00%	4,16%
71	Serveis d'arquitectura i enginyeria	4,19%	19,73%	1,18%	0,59%	0,63%	1,35%	3,11%

Font: Elaboració pròpia a partir de dades SABI

Igualment, si fem la mateixa anàlisi sectorial per a les empreses que menys inverteixen en el mercat xinès, observem que hi ha diversos sectors amb majors retorns econòmics que altres, destacant lleugerament la fabricació farmacèutica. De la mateixa manera, en

l'anàlisi de tots els sectors no s'observa una clara tendència de l'evolució de la ROI durant els anys analitzats.

Taula 16. Evolució, per sectors, de la rendibilitat econòmica mitja de les empreses espanyoles que menys inverteixen a Xina

Codi CNAE	Descripció	ROI empreses amb < 25% accions						
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
10	Indústria de l'alimentació	4,22%	4,22%	4,67%	3,55%	3,82%	4,23%	4,31%
11	Producció de begudes	4,99%	5,03%	4,61%	4,76%	5,02%	4,99%	4,84%
13	Indústria tèxtil	2,53%	1,87%	2,77%	3,20%	3,29%	3,78%	3,79%
20	Indústria química	1,55%	2,35%	4,99%	5,28%	4,76%	4,29%	4,17%
21	Fabricació de productes farmacèutics	7,23%	6,37%	6,60%	7,17%	7,48%	8,02%	8,22%
22	Fabricació de productes de cautxú i plàstic	5,54%	4,43%	5,50%	5,74%	4,33%	3,27%	3,17%
24	Metal·lúrgia, fabricació de productes de ferro, acer i altres	3,92%	-2,06%	1,78%	0,04%	0,03%	0,99%	1,04%
25	Fabricació de productes metàl·lics, excepte maquinària i equips	5,26%	1,86%	3,02%	2,08%	1,84%	1,63%	1,58%
26	Fabricació de productes informàtics, electrònics i òptics	4,39%	0,27%	4,78%	3,22%	4,17%	5,39%	5,23%
27	Fabricació de material i equip elèctric	4,94%	1,90%	3,07%	1,86%	1,88%	2,30%	2,23%
28	Fabricació de maquinària i equips	7,78%	4,42%	5,02%	5,94%	4,31%	3,12%	3,88%
29	Fabricació de vehicles de motor, remolcs i semiremolcs	-0,37%	-1,73%	0,76%	0,49%	0,45%	0,99%	0,74%
43	Activitats de construcció especialitzada	6,46%	4,62%	3,63%	2,63%	2,62%	3,01%	2,63%
46	Comerç majorista, excepte vehicles de motor	4,99%	4,51%	5,02%	4,20%	3,84%	3,50%	3,40%
47	Comerç minorista, excepte vehicles de motor	4,68%	3,65%	4,01%	3,18%	3,53%	3,91%	3,80%
64	Serveis financers, excepte assegurances i fons de pensions	2,73%	5,33%	3,92%	4,51%	4,69%	4,88%	4,73%
71	Serveis d'arquitectura i enginyeria	3,75%	13,50%	1,15%	1,64%	3,78%	2,99%	2,66%

Font: Elaboració pròpia a partir de dades SABI

Finalment, per tal de respondre a la quarta pregunta d'investigació, hem elaborat la Taula 16 on es mostra la diferència entre els rendiments econòmics desglossats entre els 17 principals sectors. Per tant, si en la comparació entre les Taules 12 i 13 hem arribat a la conclusió que les empreses que més inverteixen en el mercat xinès obtenen una major rendibilitat econòmica, a la Taula 16 observem que aquesta diferència positiva no es compleix en tots els sectors, ja que hi ha alguns sectors com la indústria farmacèutica, la fabricació de cautxú i plàstic o el comerç majorista, en els que obtenen una major

rendibilitat econòmica les empreses que inverteixen menys al mercat xinès. De fet, els sectors que ofereixen una major rendibilitat per a les empreses que inverteixen a la Xina, mantenen una diferència major per a les empreses dels mateixos sectors que no inverteixen molt en aquest país. Per tant, la resposta a la pregunta d'investigació número quatre no seria conclouent, ja que la diferència positiva en la rendibilitat econòmica per a les empreses que inverteixen més a la Xina no es compleix en tots els sectors.

Taula 17. Diferències en les rendibilitats econòmiques, per sectors, entre les empreses que més inverteixen a Xina i les que no

Codi CNAE	Descripció	Diferència de ROI entre grups d'empreses						
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
10	Indústria de l'alimentació	4,15	4,17	5,25	9,42	7,61	6,68	7,43
11	Producció de begudes	-1,00	-1,52	-0,20	-0,27	-0,90	-0,66	-0,27
13	Indústria tèxtil	17,08	18,01	19,91	19,29	18,48	15,25	15,79
20	Indústria química	3,62	0,50	1,48	2,22	2,75	2,23	1,71
21	Fabricació de productes farmacèutics	-1,39	-2,55	-2,85	-6,70	-8,70	-8,34	-7,44
22	Fabricació de productes de cautxú i plàstic	-2,76	-4,55	-3,32	-4,10	-2,34	-0,91	-1,39
24	Metal·lúrgia, fabricació de productes de ferro, acer i altres	20,01	17,79	10,23	10,16	9,22	8,72	7,00
25	Fabricació de productes metàl·lics, excepte maquinària i equips	-0,37	1,12	1,66	3,95	3,55	4,29	3,66
26	Fabricació de productes informàtics, electrònics i òptics	9,11	10,42	3,21	-1,80	-0,49	-3,08	-2,24
27	Fabricació de material i equip elèctric	-5,57	-10,55	-0,57	-0,39	-1,09	-2,43	-1,78
28	Fabricació de maquinària i equips	-3,28	-1,14	-1,59	-4,15	-2,57	0,19	-1,48
29	Fabricació de vehicles de motor, remolcs i semiremolcs	-0,64	0,00	-0,34	0,55	0,66	-0,16	0,03
43	Activitats de construcció especialitzada	-3,25	-1,10	-0,08	1,24	1,34	0,63	1,00
46	Comerç majorista, excepte vehicles de motor	-3,83	-3,34	-4,41	1,41	-1,44	-1,65	-1,71
47	Comerç minorista, excepte vehicles de motor	5,64	6,02	4,38	5,20	4,91	3,31	4,21
64	Serveis financers, excepte assegurances i fons de pensions	-0,43	-2,86	2,00	0,06	-1,14	-0,88	-0,57
71	Serveis d'arquitectura i enginyeria	0,44	6,23	0,03	-1,05	-3,15	-1,64	0,45

Font: Elaboració pròpia a partir de dades SABI

Igual que en les taules anteriors, l'observació de les tendències de la Taula 16 no mostra cap direcció clara i per tant no es pot assegurar ni desmentir que les diferències entre els resultats econòmics dels dos grups d'empreses analitzats hagin augmentat durant els anys estudiats.

3.5. Conclusions

Aquest capítol de la tesi pretenia assolir dos objectius principals. En primer lloc analitzar si les empreses que més inverteixen en els mercats internacionals, i en concret a la Xina, obtenen una major rendibilitat econòmica; i en segon lloc analitzar quins sectors es beneficien més d'aquesta internacionalització de les activitats de l'empresa. Així, gràcies a l'anàlisi descriptiva a partir de les dades SABI hem donat resposta a les preguntes d'investigació plantejades.

En primer lloc, hem observat una diferència positiva en la rendibilitat de les empreses que inverteixen a la Xina durant el període 2008-2014. La tendència de la rendibilitat econòmica en els últims anys ha estat negativa per a tots dos grups d'empreses, però s'ha accentuat més per empreses que més presència tenen en les empreses xineses. Aquest fet podria ser explicat per la contracció de l'economia xinesa aquests últims anys, que implicaria un descens en el ROI de les empreses que més inverteixen en aquest mercat.

En segon lloc, hem desglossat per sectors la rendibilitat econòmica de les empreses que participen en més d'un 25% en les empreses xineses, i hem observat que hi ha tres sectors que destaquen per sobre de la resta: la indústria alimentària, la indústria tèxtil i la metal·lúrgia. Aquest mateix desglossament l'hem fet per a les empreses que participen en menys de 25% en les empreses xineses, destacant lleugerament la indústria farmacèutica i la fabricació de cautxú i plàstic. Per tant, podem concloure que els sectors que es beneficien de la inversió en el mercat xinès són la indústria alimentària, la indústria tèxtil i la metal·lúrgia, mentre que els sectors que tenen una major rendibilitat sense haver d'invertir a la Xina són la fabricació de productes farmacèutics i fabricació de cautxú i plàstic.

Aquest estudi descriptiu mostra l'evolució del rendiment de la inversió durant el període 2008-2014 per als dos grups d'empreses i diversos sectors. Per tant, una línia de recerca futura podria ser analitzar els factors que expliquen per què les empreses amb més inversió a la Xina tenen un ROI més alt que els altres, i si aquests factors són interns a l'empresa o no.

D'altra banda, un aspecte addicional que podria desenvolupar-se és la controvèrsia observada en la literatura sobre si és el procés d'internacionalització que afecta positivament al rendiment de la inversió o bé si és a partir d'una major solidesa financera i majors rendibilitats que les empreses es decideixen a internacionalitzar les seves activitats.

Tots aquests arguments plantegen línies d'investigació en el futur que podrien enriquir el coneixement sobre el procés d'internacionalització de les empreses espanyoles a la Xina. Part d'aquestes línies d'investigació futures es recullen en el següent capítol de la tesi, on hem entrat a analitzar aquells factors que poden afectar als beneficis del procés d'internacionalització, tot diferenciant entre empreses familiars i no familiars.

3.6. Bibliografia del capítol

- Brouthers, K.D. (2002). Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 203-221.
- Datainvex (2016). <http://datainvex.comercio.es/> (consultado el febrer de 2016)
- Dean, J.M.; Lovely, M.E.; Wang, H. (2009). Are foreign investors attracted to weak environmental regulations? Evaluating the evidence from China. *Journal of Development Economics*, 90(1), 1-13.
- Dunning, J.H. (1981). *International production and the multinational enterprise* London: Allen & Unwin
- Enderwick, P. (2009). Large emerging markets (LEMs) and international strategy. *International Marketing Review*, 26(1), 7-16.
- Chen, H.; Hu, MY. (2002). An analysis of determinants of entry mode and its impact of performance. *International Business Review*, 11, 193-210.
- Claver, E.; Quer, D.; Molina, J. F. (2005). La elección entre tipos de inversión directa en el exterior: evidencia empírica de las empresas españolas en China. *Revista europea de dirección y economía de la empresa*, 14(4), 25-42.
- George, G.; Wiklund, J.; Zahra, S. A. (2005). Ownership and the internationalization of small firms. *Journal of Management*, 31(2) 210-233.
- Goerzen, A.; Beamish, P.W. (2003). Geographic Scope and Multinational Enterprise Performance. *Strategic Management Journal*, 24, 1289-1306.
- Gomes, L.; Ramaswamy, K.; (1999). An Empirical Examination of the Form of Relationship Between Multinationality and Performance. *Journal of International Business Studies*, 30(1), 173-188.
- Harrigan, K.R. (1985). *Strategies for Joint Ventures*. Lexington Books, Lexington.

- Hernández-Nieto Oliver, J. (2006). Riesgos y Consideraciones sobre la Estrategia de Entrada de Empresas Españolas en China. *Economía Industrial*, 362, 103-109.
- Hitt, M. A.; Kim, H.; Hoskisson, R.E. (1997) International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product-Diversified Firms. *Academy of Management Journal*, 40(4), 767-798.
- Hsu, C.C.; Pereira, A. (2008). Internationalization and Performance: The Moderating Effects of Organizational Learning. *Omega*, 36(2), 188-205.
- Hutzschenreuter, T., and Horstkotte, J. (2013). Performance effects of international expansion processes: The moderating role of top management team experiences. *International Business Review*, 22(1), 259-277.
- Johanson, J. i Mattson, L.G. (1988). Internationalization in industrial systems a network approach. En N. Hood i J.E. Vahlne (Eds.), *Strategies in global competition*. London: Croom Helm, 287-314.
- Johansson, J. ; Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm- A model of knowledge development and increasing foreign market commitment. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
- Kaiser D; Kirby G; Fan G. (1996). *Greater China: Political Economy, Inward Investment, and Business Culture*. London: Frank Cass.
- Malik, T. (2012). First mover, strategic alliances and performance: context of turmoil in China. *Chinese Management Studies*, 6(4), 647 - 667
- Sakarya, S.; Eckman, M.; Hyllegard, K. H. (2007). Market selection for international expansion: Assessing opportunities in emerging markets. *International Marketing Review*, 24(2), 208-238.
- Schmid, S.; Wurster, D. J. (2015). Internationalisation of upper echelons in different institutional contexts: top managers in Germany and the UK. *European J. International Management*, 9(4), 510-535.
- Tallman, S.; Li, J. (1996). Effects of International Diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms. *Academy of Management Journal*, 39(1), 179-196.

Treviño, L.J.; Grosse, R. (2002). An analysis of firm-specific resources and foreign direct investment in the United States. *International Business Review*, 11(4), 431-452.

Wu, D. (2012). International expansion and firm performance in emerging market: evidence from China. *Chinese Management Studies*, 6(3), 509-528.

Zahra, S.A. (2003). International expansion of US manufacturing family businesses: the effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 495-512.

CAPITOL IV

FACTORS CLAU PER A L'ÈXIT DEL PROCÉS D'INTERNACIONALITZACIÓ: EL CAS DE LES EMPRESES FAMILIARS

Aquest quart capítol de la tesi és una adaptació de l'article "Which factors improve the performance of the internationalization process? Focus on family firms"

- *Acceptat i pendent de publicació a Applied Economics (2016).
<http://dx.doi.org/10.1080/00036846.2016.1257103>*
- *Presentat al 79è Congrés IAES, celebrat a Milà els dies 11-14 de març de 2015*

4.1. Introducció

En el capítol II del present treball, hem descrit el Marc Teòric que estudia el procés d'internacionalització de l'EF, fent èmfasi en la Teoria d'Agència i la Teoria de *Stewardship*. Posteriorment, en el capítol III, hem fet una aproximació als beneficis que poden obtenir les empreses que opten per una expansió internacional a Xina. I és en aquest capítol IV on ens centrarem en els factors clau identificats en la literatura que poden afectar als beneficis del procés d'internacionalització.

El procés d'internacionalització ha estat considerat per molts autors com una estratègia empresarial per millorar el rendiment i reduir el risc

financer (Zahra, 2003; Fernández i Nieto, 2005; Bobillo et al., 2010). No obstant això, aquesta estratègia no funciona per a totes les empreses, ja que els seus resultats poden dependre de molts factors, ja siguin externs o interns en les característiques de les empreses (Benito-Hernández et al., 2014).

El factor intern més important que hem identificat en la literatura és l'estructura de propietat, encara que els resultats sobre la seva influència en el procés d'internacionalització siguin poc conclouents (Chen, 2011). Els estudis analitzats suggereixen que el nivell de propietat assolit per els directius influeix en el seu comportament entorn la internacionalització (Zajac i Westphal, 1994). Per una banda, alguns autors asseguren que els directius es tornen més reticents al risc a mesura que la seva participació en l'empresa augmenta (Beatty i Zajac, 1994), però d'altra banda altres autors veuen una associació positiva entre el risc assumit, provocat per una major inversió en l'empresa, i el grau d'internacionalització, com una estratègia per a incrementar el valor de l'empresa a llarg termini (Sanders i Carpenter, 1998). Per tant, observem una falta de consens alhora d'analitzar l'estructura de propietat i el procés d'internacionalització.

Dins aquest context, les EF constitueixen una categoria específica d'empreses en termes de la seva estructura de propietat. Aquest tipus d'empresa ha rebut una gran atenció en la literatura acadèmica degut al seu volum i la seva contribució a la riquesa mundial (European Family Business, 2012).

Tanmateix, es consideren teòricament diferents de les ENF a causa de la participació significativa de la propietat familiar en la gestió de l'empresa (Le Breton-Miller i Miller, 2014; Gagné, et al., 2014), el que pot provocar conseqüències rellevants en la seva estratègia d'internacionalització. Gallo i Sveen (1991) van analitzar per primera vegada el procés d'internacionalització de l'EF i des d'aleshores, molts

autors l'han investigat com una entitat diferent i han tractat d'identificar problemes específics que afecten la seva estratègia d'internacionalització (Zahra, 2003; George, et al., 2005; Graves i Thomas, 2008). No obstant això, igual que per a la resta de les empreses, no s'han obtingut uns resultats concloents entorn a la relació entre l'estructura de propietat i els seus efectes en el procés d'internacionalització.

Però l'estructura de propietat, o la tipologia d'empreses en funció del seu tipus de propietat, no és l'únic factor que pot afectar al procés d'internacionalització. Hem identificat en la literatura altres factors interns com el palanquejament financer o el nivell d'inversió en l'estratègia d'internacionalització que poden esdevenir claus en el desenvolupament i èxit d'aquesta estratègia. El palanquejament, entès com el nivell del deute de l'empresa respecte als seus actius, és un indicador dels recursos disponibles per fer front al procés d'internacionalització i dels riscos assumits per la companyia dins d'aquest procés. Per tant, un menor nivell de palanquejament pot tenir alguns efectes en el procés d'internacionalització i els recursos disponibles (Peng, 2001). Pel que fa al nivell de participació o inversió en els mercats internacionals, la major part dels estudis identificats en la literatura analitzen aquesta estratègia tenint en compte només les exportacions, tot i que el fet d'assumir un cert nivell d'inversió estrangera directa (IED) suposa una major implicació en els mercats internacionals. No obstant això, l'evidència sobre la IED és molt menor en la literatura (Gattai i Sali, 2015).

Així doncs, en aquest capítol tractem de fer una contribució a la literatura mitjançant l'anàlisi de com pot afectar el fet de ser una EF en els beneficis percebuts del procés d'internacionalització, i l'impacte de la participació de la família i altres característiques específiques de les EF en aquesta percepció de beneficis. Actualment, la majoria dels estudis

sobre el procés d'internacionalització de l'EF fan èmfasi en els determinants que poden influir en les EF alhora d'iniciar aquest procés o en les característiques del procés (mode d'entrada, escala o abast), però molt pocs analitzen el rendiment o beneficis del procés (Graves i Thomas, 2008).

A més, en la literatura sobre internacionalització, i no només per EF, la majoria dels estudis han utilitzat mesures financeres o indicadors objectius, com el creixement de les vendes, la quota de mercat o el retorn de la inversió, per a avaluar el rendiment del procés d'internacionalització, fent el supòsit que la resta de variables no financeres no són rellevants per determinar l'èxit o el fracàs del procés d'internacionalització (Brouthers, et al., 2000). En l'estudi d'aquest capítol hem tingut en compte les percepcions dels directius entorn el procés d'internacionalització de les seves empreses per determinar si aquesta estratègia està funcionant, perquè pensem que aquestes opinions revelen informació crucial sobre el funcionament del procés abans que aquesta es pugui traduir en indicadors financers o objectius. De fet, hi ha conseqüències del procés d'internacionalització que tenen un efecte a curt termini i que són vistes pels directius, però tarden temps en reflectir-se en els estats financers.

Finalment, hem considerat alguns dels factors més rellevants identificats en la literatura quant als seus efectes sobre la internacionalització, com el palanquejament financer, els resultats financers i el nivell de participació o inversió en el procés d'internacionalització, i hem analitzat si hi ha diferències entre les EF i les ENF en quant a l'efecte d'aquests factors sobre el rendiment del procés d'internacionalització percebut pels directius.

Per tant, aquest capítol pretén aconseguir dos objectius principals. En primer lloc, contribuir a la literatura proporcionant noves evidències sobre l'impacte que les característiques financeres i d'estructura de

proprietat de les empreses exerceixen sobre el rendiment de l'estratègia d'internacionalització percebut pels directius, tractant de detectar, si és el cas, les diferències entre EF i ENF. El segon objectiu és analitzar les característiques específiques de les EF que influeixen en el seu procés d'internacionalització.

Per complir amb aquests objectius, hem portat a terme una revisió complementaria de la literatura feta en el capítol II per tal d'analitzar els treballs previs en aquest camp d'investigació i proposar les nostres hipòtesis. A continuació, hem definit la metodologia i presentat els resultats obtinguts. Finalment hem ressaltat les implicacions de l'estudi i les futures línies d'investigació.

4.2. Literatura relacionada i descripció del model

En el capítol II s'ha analitzat la literatura que relaciona el procés d'internacionalització de les empreses i el rendiment que aquestes n'obtenen, arribant a la conclusió que totes les empreses busquen obtenir alguns beneficis d'aquest procés. Aquests beneficis solen estar mesurats amb indicadors financers, però poden haver altres causes com la imatge, l'adquisició d'experiència, la diversificació, etc., que no es reflecteixen en els estats financers i són molt apreciats pels directius.

No obstant això, tot i que les empreses esperen obtenir alguns beneficis del procés d'internacionalització, alguns estudis suggereixen que els factors de risc associats a aquest procés com el desconeixement del mercat estranger, la confiança dels clients, costos d'estructura, costos d'agència, etc., poden ocasionar uns efectes negatius entre la internacionalització i el rendiment de l'empresa (Tallman i Li 1996; Hitt et al., 1997). Per tant, invertir en el mercat internacional pot tenir efectes negatius en el rendiment de l'empresa i incrementar així el risc

de fallida; de fet, Giovanetti et al. (2011) suggereixen que l'exposició a la forta competència internacional incrementa el risc de fallida de les empreses.

Les causes d'un efecte negatiu del procés d'internacionalització podrien ser externes, com la situació econòmica del mercat exterior, un augment en els costos de transacció o problemes legals amb les autoritats. Tanmateix, quan sorgeixen aquests problemes el marge d'actuació per part dels directius és menor, però hi ha característiques internes de l'empresa que hem identificat en la literatura i que poden afectar al rendiment percebut del procés d'internacionalització, i poden ser tinguts en compte pels directius abans o durant el procés.

Com ja hem comentat, una de les característiques internes més importants identificades en la literatura és l'estructura de propietat de l'empresa, especialment si l'empresa es considera una EF o no (Chen, 2011). És per això que hem analitzat si el fet de ser una empresa familiar té algun efecte sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització. L'altra característica més important que hem identificat són els recursos disponibles, en concret el nivell de palanquejament financer i els recursos dedicats al procés d'internacionalització. Per tant, a continuació hem analitzat els efectes d'aquestes característiques sobre el procés d'internacionalització i si hi ha diferències en funció de si l'empresa és familiar o no.

4.2.1. Internacionalització i Empresa Familiar

La investigació sobre la internacionalització de les EF va tenir el seu punt de partida amb l'article seminal de Gallo i Sveen (1991) i va continuar amb Gallo i Pont (1996), on a tots dos articles es discuteix sobre els factors que limiten o faciliten la internacionalització dins una EF.

D'una banda, els factors que limiten la internacionalització de les EF inclouen la manca de recursos, ja siguin financers o membres de la família que estiguin preparats per a la internacionalització, la resistència dels directius familiars cap a la internacionalització o una manca de voluntat per formar aliances amb altres empreses. D'altra banda, els factors que faciliten el procés d'internacionalització inclouen una orientació general a llarg termini, membres de la família que resideixen en diferents països o rapidesa en la presa de decisions.

És en base a aquests factors que des de llavors, hi ha hagut una importància cada vegada més gran d'EF en el procés d'internacionalització i molts autors sostenen que les estratègies i les característiques del procés d'internacionalització de les EF difereixen en la manera d'entrada, l'escala o l'abast de la internacionalització, d'altres empreses amb diferents estructures de propietat (George et al., 2005; Graves i Thomas, 2008).

La gran majoria d'aquests estudis s'engloben dins el marc teòric ja descrit en el punt 2.3. del present treball, on destaquen la Teoria de l'Agència (Jensen i Mecking, 1976), la Teoria de *Stewardship* i (Donaldson, 1990) i la Teoria de Recursos i Capacitats (Wernerfelt, 1984; Peteraf, 1993) i que han estat de gran ajuda per comprendre les característiques de les EF que poden tenir alguns efectes en el procés d'internacionalització.

La Teoria de l'Agència es recolza en els estudis que suggereixen que els propietaris de la família no volen córrer riscos que podrien afectar l'economia familiar. Així, com Fama (1980) afirma, els propietaris sovint articulen una sèrie de mecanismes per intentar protegir els seus interessos (Fama, 1980), i un d'aquests mecanismes podria ser el de no donar suport al procés d'internacionalització.

D'altra banda, sota l'enfocament de la Teoria de Recursos i Capacitats, alguns autors suggereixen que el ser una EF pot significar una manca de recursos i capacitats per fer front a l'expansió internacional (Fernández i Nieto, 2005), fent que els membres de la família que participen en la gestió de l'empresa no donin suport al procés d'internacionalització. En aquest sentit, Donckels i Lambrecht (1999) admeten que l'aversion al risc normalment fa que s'eviti prendre decisions que comprometin la supervivència de l'empresa, entre els quals hi ha les relacionats amb la internacionalització.

D'altra banda, des de la Teoria de *Stewardship*, com que la internacionalització és vista per als familiars com una estratègia que assegura la supervivència a llarg termini de l'empresa, diversos autors (Anderson i Reeb, 2003; Le Breton-Miller i Miller, 2006; Claver et al., 2007) suggereixen que els membres de la família donaran suport a aquest procés per tal de mantenir la sostenibilitat de l'empresa.

Per tant, no hi ha consens en la literatura sobre el comportament dels membres de la família quan s'enfronten a les decisions cap al procés d'internacionalització. Igualment, la majoria dels estudis es centren en el comportament dels membres de la família en decidir si iniciar o no un procés d'internacionalització, però no en el seu comportament durant el procés. No obstant això, la influència dels membres de la família pot tenir algun efecte sobre el rendiment del procés d'internacionalització un cop aquest s'està duent a terme.

Les ENF no hauran de fer front a aquest problema perquè les decisions seran preses d'acord a raons financeres. Per tant, per tal de donar llum sobre aquesta qüestió i posant el focus en el desenvolupament del procés d'internacionalització, volem analitzar si el fet de ser una EF afecta al rendiment de l'estratègia d'internacionalització. D'aquesta manera, volem posar a prova si els arguments que donen suport a la Teoria de *Stewardship* quan s'inicia un procés d'internacionalització

també són vàlids en el desenvolupament posterior d'aquest procés. Per tant, proposem la següent hipòtesis:

H1: El fet de ser una Empresa Familiar té un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització

Malgrat el creixent interès en la investigació de la internacionalització de l'EF, no està clar el que és realment important en la internacionalització d'aquest tipus d'empreses. Els seus principals inductors, reptes i les dificultats observades per Gallo i Sveen (1991), com la manca de voluntat per acceptar experts externs, les dificultats en la contractació de nous gestors amb responsabilitat internacional, la por a perdre el control o uns sistemes d'informació poc desenvolupats, estan encara per investigar més en profunditat (Pukall i Calabrò, 2014). No obstant això, hi ha dos factors principals identificats en la literatura que afecten els recursos disponibles per a l'estratègia d'internacionalització: el palanquejament financer i la quantitat de recursos dedicats al procés. Per a aquests factors clau identificats que poden influir en el rendiment del procés d'internacionalització, hem diferenciat el seu efecte tant en les EF com en les ENF. D'altra banda, també es sumen alguns factors específics per a les EF com la concentració de la propietat en la família o la generació, que també poden tenir alguna influència en el rendiment percebut del procés d'internacionalització.

4.2.2. Internacionalització i palanquejament

Les dues teories predominants de l'estructura de capital de les empreses són la hipòtesi de "Equilibri òptim" o "*Optimal Trade-off*"

(Kraus i Litzenberger, 1973) i la hipòtesi de la "*Pecking Order*" (Myers i Majluf, 1984).

Sota la hipòtesi de l'equilibri òptim, les empreses busquen un equilibri entre els costos d'un risc de fallida i els beneficis d'estalvi d'impostos amb el deute, de manera que l'empresa serà finançada en part pel deute i en part per els fons propis. Sota la hipòtesi de "*Pecking Order*", l'estructura de capital és el resultat de combinar les oportunitats d'inversió i les polítiques de retenció de capital quan la informació és asimètrica. Aquesta teoria ordena les fonts de finançament tenint en compte la reinversió dels beneficis en primer lloc i l'ús del finançament extern només si és imprescindible. Dins d'aquest finançament extern, la primera opció és endeutar-se i la segona l'emissió d'accions, intentant evitar amb aquesta elecció la pèrdua de control de l'empresa (Myers i Majluf, 1984).

Per tant, el palanquejament financer, entès com el nivell de deute de l'empresa en relació als seus actius, pot tenir un paper important en la supervivència a llarg termini a causa del risc financer que implica un alt nivell de deute. De fet, d'acord amb la literatura, un menor nivell de palanquejament financer pot tenir alguns efectes en el procés d'internacionalització i els recursos disponibles (Peng, 2001).

Per tant, les empreses que s'enfronten a noves oportunitats d'inversió tracten de mitigar els costos de selecció adversa donant preferència a les formes de finançament menys arriscades.

D'acord amb aquest enfocament, quan les empreses estan considerant l'estratègia d'internacionalització, una variable important a tenir en compte és la quantitat d'inversió que serà necessària i si l'empresa tindrà prou recursos per fer front a l'expansió internacional. En aquest sentit, Peng (2001) afirma que la base de la internacionalització és la possessió de diferents tipus de recursos que permetin a l'empresa

expandir-se a nivell internacional. Per tant, si l'empresa té dificultats per obtenir els recursos financers, tindrà menys vocació internacional.

Així, combinant amb l'enfocament de la Teoria de Recursos i Capacitats (Wernerfelt, 1984; Peteraf, 1993) i la hipòtesis de "Pecking Order" (Myers i Majluf, 1984), les empreses amb menys recursos tendiran a augmentar el seu palanquejament financer per finançar el procés d'internacionalització, i aquest fet podria tenir alguns efectes negatius en el rendiment d'aquesta estratègia. D'acord amb això, hem establert les següents hipòtesis.

H 2a: El palanquejament financer de les empreses té un efecte negatiu en el rendiment percebut del seu procés d'internacionalització

També hem observat en la literatura que l'efecte del palanquejament podria ser diferent si l'empresa és una EF o no ho és. De fet, diversos autors mostren que les EF tendeixen a optar per a unes finances més conservadores i reinvertir els beneficis a fi d'evitar els deutes (McConaughy et al., 2001), seguint l'ordre de preferència per al finançament establert en la hipòtesis del "Pecking Order". Aquest conservadorisme financer que es mostra en les EF, combinat amb la manca de recursos suggerida per l'estudi de Fernández i Nieto (2005) pot afectar negativament el rendiment del seu procés d'internacionalització i podria explicar que la relació entre el palanquejament financer i el procés d'internacionalització sigui encara més negativa per les EF comparat amb la resta d'empeses.

D'altra banda, un estudi dut a terme per Benito-Hernández et al. (2014) es centra en els factors que poden influir en l'EF per decidir exportar i avançar cap a la internacionalització, posant el nivell de deute adquirit com un possible factor determinant negatiu.

Així, la literatura suggereix una relació negativa entre el palanquejament financer i el fet de ser una EF, pel que volem comprovar si aquesta relació afecta les nostra hipòtesis prèvia on es relaciona el palanquejament financer amb el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Així doncs, hem proposat les següents hipòtesis per veure si l'efecte negatiu del palanquejament financer és major en les EF:

H 2b: El palanquejament financer té un efecte negatiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització en les EF

H 2c: El palanquejament financer té un efecte negatiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització, que és major en les EF que en les ENF

4.2.3. Internacionalització i resultats financers

Com hem esmentat anteriorment, el procés d'internacionalització ha estat considerat per molts autors com una estratègia per a millorar els beneficis de l'empresa a llarg termini i reduir el risc (Zahra, 2003; Fernández i Nieto, 2005; Bobillo et al., 2010). Hi ha diversos enfocaments que analitzen les causes que fan que les empreses iniciïn un procés d'internacionalització, però tots ells suggereixen que les empreses busquen obtenir algun benefici d'aquest procés. De fet, la majoria dels estudis indiquen que el procés d'internacionalització té un efecte positiu en els resultats econòmics de les empreses (Goerzen i Beamish 2003; Hsu i Pereira 2008). No obstant això, alguns estudis posen de manifest un ordre invers en la relació de causalitat, és a dir, que és l'efecte dels bons resultats financers el que fa establir un major grau d'internacionalització.

Tot i que les empreses estan buscant obtenir alguns beneficis del procés d'internacionalització, alguns estudis suggereixen que els factors de risc associats a aquest procés poden causar una relació negativa entre la internacionalització i el rendiment de l'empresa (Tallman i Li 1996; Hitt et al., 1997). Per tant, l'estratègia d'internacionalització es pot considerar una inversió de risc i d'acord amb la Teoria de l'Agència els directius i propietaris voldran veure resultats en el curt termini per seguir donant suport a aquesta estratègia.

Per aquesta raó, els directius i propietaris han de prestar especial atenció als resultats financers en avaluar el rendiment del procés d'internacionalització, tot i que aquest rendiment podria estar determinat per altres factors. La major part dels estudis utilitzen mesures financeres o indicadors objectius, com el creixement de les vendes, la quota de mercat o el retorn de la inversió, per avaluar el rendiment d'internacionalització, suposant que altres variables no financeres no són rellevants per a determinar l'èxit o el fracàs de la procés d'internacionalització (Brouthers, et al., 2000).

Com que en aquest estudi es té en compte les percepcions dels directius sobre el procés d'internacionalització per determinar si aquesta estratègia està funcionant, volem assegurar-nos que els resultats financers utilitzats en la literatura estan realment relacionats amb el rendiment percebut pels directius del procés d'internacionalització.

H 3a: Els resultats financers de les empreses tenen un efecte positiu en el rendiment percebut del seu procés d'internacionalització

Per a les EF, com Fama (1980) afirma, els propietaris sovint articulen una sèrie de mecanismes per intentar protegir els seus interessos. Per

tant, quan s'enfronten a una estratègia d'internacionalització, la percepció de risc dels membres de la família que participen en la gestió de l'empresa podria conduir-los a prestar més atenció als resultats financers durant aquest procés, que els directius de les ENF. Aquest comportament dels membres de la família és descrit pels estudis en la Teoria de l'Agència i, específicament, l'enfocament de "Entrenchment" o "Atrinxerament" (Yang, 2010), que suggereix que els membres de la família estaran més preocupats pels seus beneficis a curt termini en lloc de la situació financera a llarg termini de l'empresa.

Per tant, per tal de comprovar aquesta major preocupació en les EF per les dades financeres en avaluar el rendiment del procés d'internacionalització, hem suggerit les següents hipòtesis:

H 3b: Els resultats financers tenen un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització en les EF

H 3c: Els resultats financers tenen un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització, que és major en les EF que en les ENF

4.2.4. Internacionalització i nivell d'IED

El procés d'internacionalització ha rebut una atenció creixent en la literatura, però la major part dels articles parlen d'aquest procés tenint en compte només les exportacions, mentre que l'evidència sobre la IED és molt menor (Gattai i Sali, 2015).

Hem identificat dos tipus d'IED: aquella que implica la possessió i control total de la propietat de l'empresa estrangera i els acords en

format *joint venture*. Com Brouther (2002) suggereix, un mode d'entrada en països internacionals que implica més inversió també sol implicar un major risc.

No obstant això, malgrat els riscos més alts, alguns autors suggereixen que com més elevat sigui el nivell de IED, més gran serà la diferència en rendiment amb les empreses purament nacionals. Així, sota l'enfocament de la Teoria de *Stewardship*, les empreses que opten per obtenir la propietat i el control total de la filial estrangera obtindran un major rendiment que aquelles que opten per establir negocis conjunts amb empreses locals del país de destí (Raff et al., 2008; Gattai i Sali, 2015), i aquests beneficis més alts podrien estar relacionats amb el rendiment percebut pels directius. D'altra banda, alguns autors no detecten cap efecte significatiu de la IED en el rendiment del procés d'internacionalització (Hijzen 2010)

Els resultats identificats en la literatura no són concloents, però la majoria dels estudis suggereixen una relació positiva entre el nivell de participació de l'empresa en el procés d'internacionalització i els resultats financers obtinguts gràcies a aquest. Per tant, vinculant amb la relació entre els resultats financers i el rendiment percebut del procés d'internacionalització, hem establert la següent hipòtesi:

H 4a: El nivell d'IED té un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització

A més, d'acord amb la perspectiva de *Stewardship*, un major nivell d'IED significa un major compromís amb el llarg termini i alguns autors argumenten que les EF tindran més èxit que les altres en el procés d'internacionalització (Lumpkin i Brigham, 2011).

Igualment, la visió més a llarg termini de l'EF permetrà fer inversions necessàries en els mercats internacionals que altres empreses evitaran. En aquest sentit, Zellweger (2007) suggereix que les empreses amb un

major compromís a llarg termini poden generar el mateix valor per els accionistes amb inversions menys arriscades degut a la disposició a perseverar en les decisions d'inversió. Aquests arguments suggereixen les següents hipòtesis:

H 4b: El nivell de IED té un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització en les EF

H 4c: El nivell de IED té un efecte positiu en el rendiment percebut del procés de internacionalització, que és major en les EF que en les ENF

4.2.5. Internacionalització i propietat familiar

L'estructura de la propietat de les EF ha estat un dels factors més investigats en l'estudi d'aquest tipus d'empreses. La literatura es centra en el comportament i l'actitud dels diferents agents amb poder de presa de decisions en les empreses, com els propietaris i directius (Chen, 2011) i s'identifiquen les dues teories principals ja mencionades anteriorment: la Teoria de l'Agència (Jensen i Mecking, 1976) i la Teoria de *Stewardship* (Donaldson, 1990).

Sota l'enfocament de la Teoria de l'Agència, alguns autors suggereixen que els propietaris de la família no donaran suport a un procés d'internacionalització a causa dels riscos per a l'economia familiar associats a aquesta estratègia. En el curt termini, l'EF haurà d'assumir determinades inversions lligades a aquest procés i el retorn d'aquesta inversió pot trigar anys a arribar, de manera que les finances privades de la família en el curt termini es poden veure afectades (Fernández i Nieto, 2005). Així, tal i com Fama (1980) afirma, els propietaris sovint articulen una sèrie de mecanismes per intentar protegir els seus

interessos (Fama, 1980), i un d'aquests mecanismes podria ser el fet de no donar suport al procés d'internacionalització.

Tot i la importància dels arguments que defensen la Teoria de l'Agència, la internacionalització és vista com a part d'una estratègia a llarg termini per assegurar la sostenibilitat de l'empresa, i diversos autors (Anderson i Reeb, 2003; Le Breton-Miller i Miller, 2006; Claver, et al., 2007; Minetti, 2015) suggereixen que els membres de la família donaran suport a la expansió internacional per tal de mantenir la bona salut financera de la EF. Aquests arguments es basen en la Teoria de *Stewardship*, i altres autors com Zahra et al. (2008) argumenten que els propietaris membres de la família i altres voldran impulsar la internacionalització, i tots els empleats estaran involucrats a causa dels efectes positius que s'espera que aquest procés tingui en les finances de l'empresa, i en conseqüència sobre les finances de la família a llarg termini.

Aquesta inconsistència dels resultats planteja la qüestió de com la concentració de la propietat en la família afecta al procés d'internacionalització. Les nostres conclusions a partir de la literatura, defensant els beneficis a llarg termini del procés d'internacionalització, ens han portat a plantejar la següent hipòtesis:

H5: La major participació de la família en la propietat de l'EF té un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització

4.2.6. Internacionalització i generació en l'EF

Una altra característica important de la EF és la generació a la que formen part els propietaris. La literatura mostra que entre les generacions inicials, que van engegar el negoci, i les generacions

entrants existeixen diferents comportaments i percepcions entorn al mercat internacional. De fet, el moment, l'abast i les modalitats d'internacionalització canvien en relació amb el cicle de vida de l'EF (Calabrò et al. 2016).

Els fundadors d'una empresa solen ser reticents a qualsevol canvi en les estructures organitzatives i a sistemes de gestió de professionals que donen suport a la descentralització del procés de presa de decisions. Així, les EF amb més generacions demostren major intensitat i propensió a l'exportació que les EF que estan en la seva primera generació (Fernández i Nieto, 2006), degut al major compromís internacional dels directius. D'altra banda, Merino et al. (2015) suggereixen que l'experiència de la família i la seva orientació cultural afecten positivament l'activitat d'exportació de l'empresa, mentre que Claver et al. (2008) mostra que la progressió de la generació en l'EF influeix en l'establiment d'aliances internacionals.

Aquesta aposta per la internacionalització depèn de la visió i qualitats dels successors, ja que aquests entren a l'empresa conscients de la importància de la internacionalització per a la consecució dels objectius principals de l'EF (Graves i Thomas, 2008). Les noves generacions de la família tendeixen a tenir més capacitats i estan més acostumades al context de la globalització, i d'acord amb això, es recolza que l'entrada en escena de les noves generacions és vista com una influència positiva en la internacionalització de l'EF.

Així, la literatura mostra un efecte positiu de les generacions entrants sobre l'adopció d'un procés d'internacionalització, però volem assegurar-nos de si el compromís internacional, les capacitats i el coneixement de les noves generacions també milloren el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Així, establim la següent hipòtesis:

H6: El número de generacions que han estat a càrrec de l'EF té un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització

4.2.7. Descripció del model

Per tal de testejar les hipòtesis anteriorment plantejades hem utilitzat una anàlisi de regressió lineal per a així determinar si les variables independents tenen cap efecte sobre la variable dependent, mentre es controla l'efecte de la mida i el sector on l'empresa opera. Aquesta anàlisi es compon de dos models: El primer model analitza si factors com el fet de ser EF, el palanquejament financer o el grau d'inversió estrangera té efectes sobre el rendiment percebut pel directius del procés d'internacionalització. D'altra banda, el segon model és específic per a les EF i analitza si factors com el percentatge de propietat en mans de la família o la generació familiar en que es troba l'empresa té efectes sobre els resultats de l'estratègia d'internacionalització.

Així doncs, els models per provar les hipòtesis són les següents:

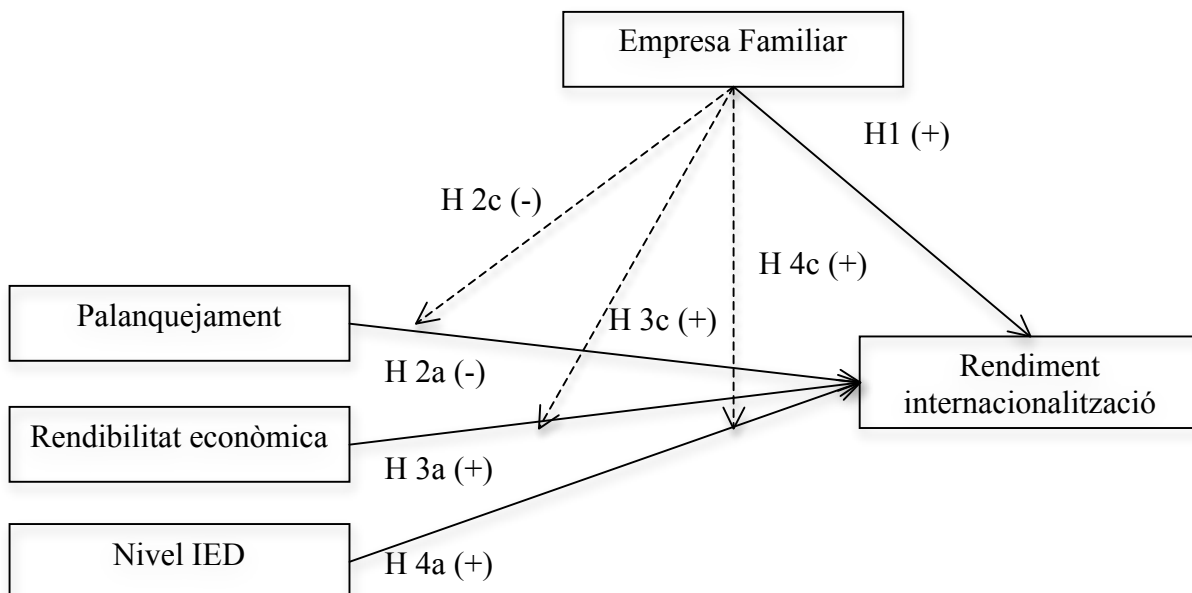
Model 1 sobre èxit i supervivència

$$\text{SURVIVAL} = \alpha + \beta * \text{FAM} + \beta * \text{LEVERAGE} + \beta * \text{FDI} + \beta * \text{ROI} + \beta * \text{FAM} \times \text{LEV} + \beta * \text{FAM} \times \text{FDI} + \beta * \text{FAM} \times \text{ROI} + \beta * \text{SECTOR} + \beta * \text{SIZE} + \epsilon$$

$$\text{SUCCESS} = \alpha + \beta * \text{FAM} + \beta * \text{LEVERAGE} + \beta * \text{FDI} + \beta * \text{ROI} + \beta * \text{FAM} \times \text{LEV} + \beta * \text{FAM} \times \text{FDI} + \beta * \text{FAM} \times \text{ROI} + \beta * \text{SECTOR} + \beta * \text{SIZE} + \epsilon$$

En la figura 9a, podem observar les descripcions del model 1, genèric a totes les empreses, d'acord amb totes les hipòtesis que s'han plantejat.

Figura 9a. Model 1: Efectes sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització comparant EF i ENF



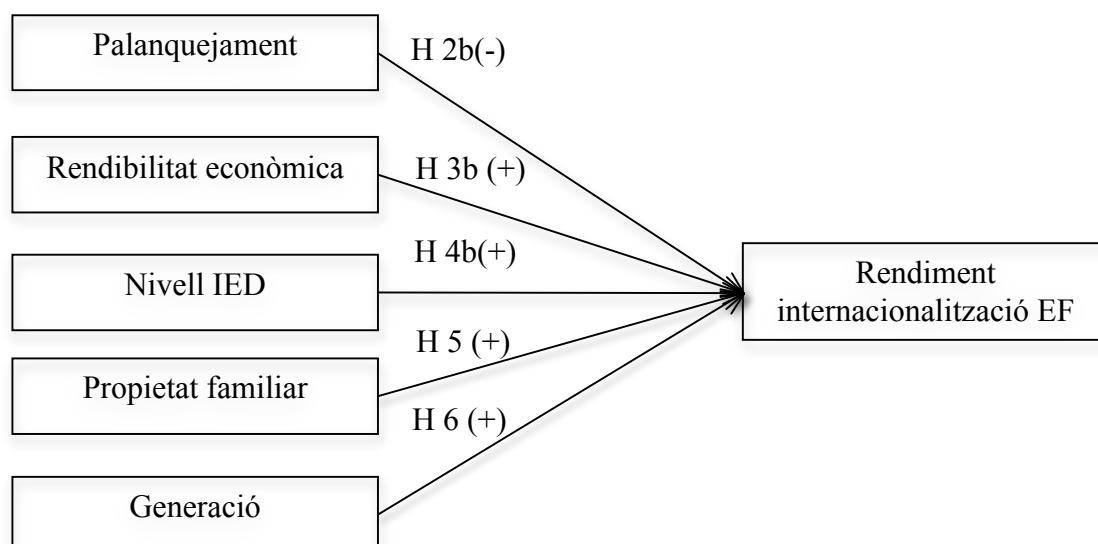
Model 2 sobre èxit i supervivència

$$\text{SURVIVAL} = \alpha + \beta * \text{LEVERAGE} + \beta * \text{FDI} + \beta * \text{DIFROI} + \beta * \text{FAMSHARES} + \beta * \text{GENERATION} + \beta * \text{SECTOR} + \beta * \text{SIZE} + \epsilon$$

$$\text{SUCCESS} = \alpha + \beta * \text{LEVERAGE} + \beta * \text{FDI} + \beta * \text{DIFROI} + \beta * \text{FAMSHARES} + \beta * \text{GENERATION} + \beta * \text{SECTOR} + \beta * \text{SIZE} + \epsilon$$

En la figura 9b podem observar les descripcions del Model 2, específic per a EF, d'acord amb totes les hipòtesis que s'han plantejat:

Figura 9b. Model 2: Efectes sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització de les EF



4.3. Metodologia

A continuació es descriu la metodologia utilitzada per a testejar les hipòtesis plantejades, així com les dades que s'han utilitzat.

Tal i com hem comentat prèviament, aquesta tesi es centra en les empreses espanyoles que han invertit de forma directa (IED) a Xina. Durant les últimes tres dècades, les característiques del mercat xinès han canviat radicalment. Des de la dècada de 1980, la Xina ha experimentat un espectacular creixement econòmic amb un creixement mitjà anual al voltant del 10% (Oficina Nacional d'Estadístiques, la Xina, 2011), convertint-la en la segona economia mundial, després dels Estats Units. Tot i les menors taxes de creixement a partir del 2010, les previsions del Fons Monetari Internacional (FMI) mostren que el 2016 la Xina creixerà a un 6,3% i s'espera que es converteixi en la major

economia del món en l'any 2020. Per tal de diversificar el seu negoci i minimitzar el riscs del mercat local, moltes empreses van decidir invertir a la Xina. De fet, al desembre de 2014 hi havia 460.699 empreses de capital estranger que operen a la Xina (Oficina Nacional d'Estadístiques, la Xina, 2015).

Les empreses espanyoles, tot i la recessió econòmica a la Unió Europea (UE) i la incertesa econòmica, social i política a Espanya, no s'han quedat fora d'aquest procés. En els últims anys el nombre d'empreses espanyoles que han invertit a la Xina ha anat en augment, aconseguint el seu punt màxim el 2010 a 1.300 milions d'euros, però disminuint dràsticament fins a 200 milions l'any 2015 (DataInvex, 2015).

Així doncs, hi ha diverses raons que expliquen l'elecció de les dades per a aquest estudi. Com s'ha esmentat anteriorment, l'economia xinesa té una importància clau en l'economia mundial i és el principal receptor d'IED (Banc Mundial, 2013), això fa que ofereixi grans oportunitats de negoci per a les empreses estrangeres que es volen establir allà, incloses les empreses espanyoles (Enderwick 2009; Sakarya et al. 2007). En segon lloc, no és un destí comú per a les empreses espanyoles que sempre han preferit invertir en països veïns o territoris amb cultura similar (Johanson i Vahlne, 1977), com els països d'Europa o Amèrica Llatina. I en tercer lloc, perquè les diferències culturals entre la Xina i Espanya suggereixen que es necessita més evidència empírica sobre aquest tipus d'IED espanyola, degut principalment a les diferències significatives en els contextos institucionals de tots dos països, i els riscos i incerteses que comporta aquesta IED espanyola (Schmid i Wurster, 2015). Invertir a la Xina podria ser més arriscat per les diferències culturals i institucionals que faran a les empreses assumir majors costos per tal de mitigar l'efecte d'aquestes diferències. D'altra banda, el procés d'internacionalització pot ser més complex i totes les empreses hauran de fer front a molts problemes, de manera

que el rendiment d'aquest procés inclou més casuístiques que si fos cap a un país més proper o amb similituds culturals.

Per aquestes raons vam decidir analitzar les empreses espanyoles amb volums més alts d'inversió en empreses xineses per observar l'efecte de les característiques d'aquestes empreses espanyoles en el rendiment del procés d'internacionalització percebut pels seus directius.

4.3.1. Dades i mostra

Per dur a terme aquest estudi hem utilitzat la base de dades SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics), que té accés a la informació econòmica i financera de les empreses espanyoles i portugueses. Per al propòsit d'aquest estudi hem estat treballant només amb les empreses espanyoles.

Per seleccionar les empreses, hem tingut en compte en primer lloc la llista que la Cambra de Comerç d'Espanya a la Xina elabora amb els seus associats (www.spanishchamber-ch.com, 2012). Aquests associats poden ser de diferents tipus: empreses espanyoles a la Xina; empreses espanyoles no ubicades a la Xina, però amb interessos en aquest país; empreses estrangeres amb interessos a la Xina i Espanya; individus amb interessos a la Xina i Espanya. Dels quatre tipus, aquest estudi només s'interessa per el primer. Així a l'octubre de 2015, la llista d'aquest tipus d'associats va mostrar un total de 460 membres, els quals hem comprovat que tinguessin informació disponible a SABI per tal d'accedir a les seves dades financeres. D'altra banda, les empreses que hem seleccionat inicialment per dur a terme aquest estudi han de complir dues condicions: estar actives l'any 2014 i comptar amb la participació en una empresa xinesa. El 2014 ha sigut triat perquè SABI dura aproximadament dos anys per incorporar la informació d'empreses

i posar-lo a disposició dels seus usuaris. La recerca s'ha realitzat al maig de 2016, per a les dades de 2014.

Posteriorment hem establert contacte amb aquestes empreses per verificar si tenen alguna participació en alguna empresa a la Xina, i les que no han respost o han donat una resposta negativa les hem descartat.

Així doncs, hem enviat un qüestionari a un total de 450 empreses espanyoles amb inversions directes a la Xina per tal de saber més sobre les característiques del seu procés d'internacionalització cap a aquest país. Del total de 450 empreses, 91 han respost, la qual cosa representa un 20,2% sobre el total, i després de descartar algunes empreses per no haver presentat les dades financeres o no tenir algunes respostes clau per a l'estudi, hem inclòs finalment 58 empreses. La prova t-Student duta a terme no mostra diferències significatives entre les empreses que responen i els altres en relació a la seva mida i a la seva rendibilitat.

Taula 18. Descripció de la mostra i test t-student

		F	Sig.	t	gl.
SIZE	Equal variances	8,537	0,004	1,481	334
	Unequal variances			0,847	80,645
ROI	Equal variances	7,954	0,005	-1,795	334
	Unequal variances			-1,366	96,88

4.3.2. Variables

Variable dependent

Per mesurar el rendiment del procés d'internacionalització, hem proposat 6 preguntes en el qüestionari per a ser respostes pels directius

de les empreses, tal i com fan Greenley i Foxall (1997) amb unes altres preguntes, i hem sol·licitat als enquestats a considerar l'evolució de l'empresa i el procés d'internacionalització des de que es va iniciar el procés d'internacionalització cap a Xina i comparar-se amb els seus principals competidors. Les respostes segueixen una escala Likert de cinc punts (on 1 = 'molt pitjor que els competidors' i 5 = 'molt millor que els competidors').

Un cop obtingudes les respostes, hem realitzat una anàlisi factorial exploratòria amb rotació *varimax* amb els 6 elements per determinar la variable dependent. A partir d'aquesta anàlisi, han sortit dos factors i per tant hem obtingut dues variables dependents que hem anomenat "supervivència" i "èxit".

Taula 19. Anàlisi factorial exploratòria

Indicadors del rendiment del procés d'internacionalització	Component 1 ÈXIT	Component 2 SUPERVIVÈNCIA
P1: L'empresa creu que el procés d'internacionalització està sent exitós	0,74	0,315
P2: L'empresa creu que el procés d'internacionalització està salvant la companyia	0,093	0,93
P3: En comparació amb els competidors, quin grau d'èxit considera que està tenint el procés d'internacionalització?	0,786	0,253
P4: L'empresa creu que la decisió d'invertir en els mercats internacionals seguirà sent exitosa en els propers 5 anys	0,82	0,061
P5: L'empresa creu que la inversió actual en els mercats internacionals salvarà l'empresa durant els propers 5 anys	0,291	0,86
P6: En comparació amb els competidors, quin grau d'èxit considera que tindrà durant els propers 5 anys el procés d'internacionalització?	0,754	0,106
Eigen Values	3,108	1,173
Percentage of variance	51,796	19,542
Alfa Cronbach	0,806	0,817

Els resultats mostren una alta fiabilitat per als dos components obtinguts i una gran factorabilitat de la present mostra a través de la prova de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), el Mostreig d'Adequació (0,67) i la prova d'esfericitat de Bartlett ($p < 0,001$).

Variables independents

Pel que fa a les variables independents, hem definit 4 variables més els tres termes d'interacció per el model general (figura 8a) i dues variables addicionals per el model específic per a EF (figura 8b).

Alguns estudis (per exemple, Westhead et al., 2002) inclouen la opinió dels directius alhora d'establir si una empresa és familiar o no, perquè és aquesta identificació de família dins el negoci la que influeix en el seu comportament i el caràcter distintiu quan es compara amb altres empreses. Per tant, per als fins d'aquest estudi, una empresa es considera com un EF si els directius ho perceben així. Per tant, hem introduït aquesta pregunta en el qüestionari i vam crear una variable dicotòmica (1, 0) per classificar a les empreses en EF i ENF.

La segona variable independent és el palanquejament financer (LEVERAGE), i relaciona el deute amb tercers amb el total dels actius. Per tant, el palanquejament és el percentatge dels passius sobre els actius totals (Fama i French, 2005).

Per mesurar el nivell d'IED s'ha considerat el percentatge de participacions que l'empresa espanyola té de l'empresa ubicada a la Xina.

La rendibilitat econòmica de l'empresa s'ha calculat comparant els canvis en el ROI o *Return on Investment*, des del moment en què l'empresa va decidir invertir a la Xina i l'any 2014. Per tant, hem

generat la variable DIFROI per mesurar les diferències en el rendiment de la inversió durant aquest temps.

A més, aquestes tres variables independents s'han utilitzat per a crear variables d'interacció per provar si hi ha algunes diferències entre les EF i les ENF. Així, s'han creat les variables FAMxLEVERAGE, FAMxFDI i FAMxROI.

Pel que fa al model específic per a EF, hem afegit dos variables independents addicionals per mesurar el seu efecte sobre el rendiment del procés d'internacionalització:

Hem establert la variable "FAMILY SHARES" com el percentatge d'accions que posseeix la família i hem estimat el nombre de generacions que han estat a càrrec de l'EF mitjançant una variable proxy amb l'edat de l'empresa (Loderer i Waelchli, 2009), creant la variable "GENERATION" .

Variables de control

Finalment, igual que en altres estudis (Graves i George, 2014) les variables de control que hem considerat són la mida de l'empresa i el sector.

Per la mida de l'empresa (SIZE), consistent amb estudis anteriors d'internacionalització (Zahra, 2003), s'utilitza el nombre mitjà anual dels empleats equivalents com una mesura de la grandària de l'empresa. S'utilitza una transformació logarítmica de la quantitat d'empleats per a linealitzar l'efecte de aquesta variable.

Tot i que és àmpliament acceptat que el número de recursos pot crear un rendiment superior sobre altres empreses de la mateixa indústria, és encara més acceptat que algunes indústries són més rendibles que altres. Per al nostre model, hem creat una variable *dummy* (0, 1) per a

2 categories relacionades amb el sector, industrial i no industrial, per tal de controlar la tipologia de sector a la que cada empresa pertany.

4.4. Resultats i discussió

4.4.1. Estadística descriptiva

En la taula 19 s'observa l'estadística descriptiva de les variables utilitzades en ambdós models, així com la diagnosi de multicol·linealitat que indica la no correlació entre les variables independents incloses al mateix model.

Taula 20. Estadística descriptiva i diagnosi de multicol·linealitat

	Mean	S.D.	SURVIVAL	SUCCESS	FAM	LEVERAGE	FDI	ROI	FAM_SH.	GENER.	SECTOR	SIZE
SURVIVAL	-0,02	1,02	1									
SUCCESS	0,04	0,99	0,424**	1								
FAM	0,59	0,497	-,259*	-0,139	1							
LEVERAGE	0,591	0,259	0,057	,286*	-0,029	1						
FDI_SHARES	0,7616	0,32788	-0,196	-0,115	0,034	-0,044	1					
DIF_ROI	-0,0388	0,22767	-0,012	0,177	0,183	-0,068	0,201	1				
FAM_SHARES	0,852	0,217	0,289	0,223		-0,087	-0,079	0,129	1			
GENERATION	1,634	0,833	-0,313	0,092		-0,019	0,255	-0,175	0,03	1		
SECTOR	0,55	0,502	0,116	0,221	-0,053	-0,18	-0,408	0,133	-0,024	-0,325	1	
SIZE	47497,2	74680,8	-,296*	-0,136	-0,095	-0,081	0,094	-0,016	0,241	0,293	-0,116	1

Mida de la mostra = 58 * $p < 0,05$

4.4.2. Anàlisi de regressió

A la taula 20 es presenten els resultats de l'anàlisi de regressió sobre el rendiment del procés d'internacionalització per les dues variables dependents: la supervivència i l'èxit. S'examina l'efecte de les variables

explicatives sobre les variables dependents amb la finalitat de provar les hipòtesis previstes.

La primera conclusió important que hem observat a la taula 20 és l'efecte positiu i significatiu ($p < 0,01$) de la variable explicativa FAM sobre el rendiment del procés d'internacionalització explicat per la variable supervivència. Aquest resultat suggereix que el fet de ser una EF té un efecte positiu en el rendiment del procés d'internacionalització percebut pels directius. En concret, els responsables de la EF perceben que el procés d'internacionalització està ajudant a mantenir la supervivència de l'empresa, de manera que es dóna suport a la hipòtesi 1.

Pel que fa a la hipòtesi 2a, la variable LEVERAGE no té una associació significativa amb la supervivència, però té una relació negativa i significativa ($p < 0,05$) amb èxit. Això indica que la hipòtesi 2a es recolza, almenys en un dels components del rendiment percebut pels directius, és a dir, un menor nivell de palanquejament financer per part de l'empresa suposarà un major èxit de l'estratègia d'internacionalització però no n'assegura la seva supervivència. Tenint en compte les EF, els resultats mostren que la variable FAMxLEV no té efecte significatiu, és a dir, la influència de l'efecte de la variable LEVERAGE sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització no varia en funció de si l'empresa és familiar o no. Per tant, la hipòtesi 2c no està recolzada. D'altra banda, a la taula 21 es pot observar que, quan només es consideren les EF, s'obtenen els mateixos resultats, és a dir, cap associació significativa amb la supervivència, però s'observa una relació negativa i significativa ($p < 0,05$) amb l'èxit. Per tant, la hipòtesi 2b també està recolzada de forma parcial.

En provar la hipòtesi 3a per mesurar l'efecte del nivell d'IED en el rendiment percebut del procés d'internacionalització, es pot observar que la variable FDI_SHARES no té cap associació significativa amb la

supervivència o l'èxit. Per tant, la hipòtesi 3a queda rebutjada i per tant no es demostra que el nivell d'IED tingui un efecte positiu en el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Considerant les EF, els resultats mostren que el nivell de la IED no té cap efecte diferent en el procés d'internacionalització de la EF en comparació amb la ENF, i per tant la hipòtesi 3c també es veu rebutjada. Igualment, a la taula 21 es pot observar que tenint en compte només les EF, la variable FDI_SHARES tampoc té un efecte significatiu en les variables èxit o supervivència, de manera que la hipòtesi 3b queda rebutjada. Per tant, en aquest estudi no podem demostrar que el nivell d'IED tingui cap efecte en el rendiment percebut del procés d'internacionalització.

Seguint amb les hipòtesis 4a, 4b i 4c, en les que es relaciona la rendibilitat econòmica de l'empresa amb el rendiment percebut del procés d'internacionalització, es pot observar en la taula 20 com la variable DIFROI, és a dir, els canvis en el rendiment de la inversió durant els anys que la societat ha invertit a la Xina, està fortament relacionada amb el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Igualment, tenint en compte les EF, els resultats mostren que la variable d'interacció FAMxROI té un efecte positiu i significatiu sobre la supervivència, el que indica que per a les EF, l'associació entre la rendibilitat econòmica i el rendiment percebut del procés d'internacionalització és positiva i encara més forta en el cas de les EF que de les ENF. D'altra banda, com es mostra a la taula 21, tenint en compte només les EF la variable DIFROI té també un efecte positiu en les variables èxit i supervivència. Per tant, les hipòtesis 4b 4a i 4c estan recolzades.

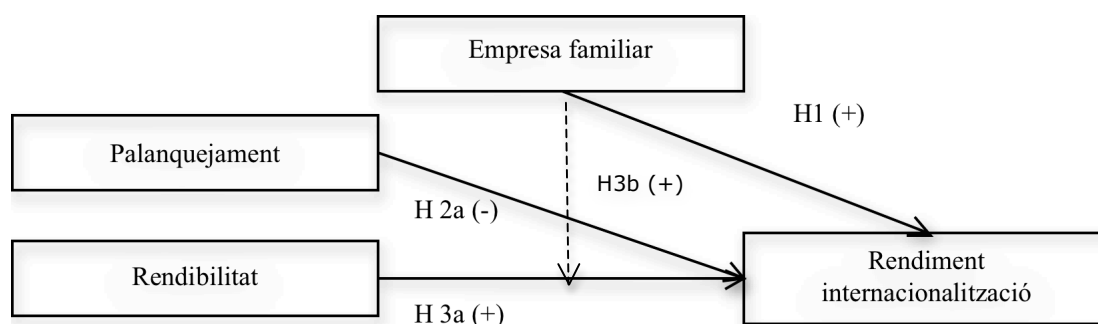
Taula 21. Resultats de la regressió – Variables dependents SURVIVAL i SUCCESS

	SURVIVAL			SUCCESS		
	Stand. beta	t	p-value	Stand. beta	t	p-value
Constant		-,796	,430		-,501	,619
FAMILY	,349	-2,795	,007***	,197	-1,535	,131
LEVERAGE	-,056	-,438	,663	-,276	2,113	,040**
FDI_SHARES	-,116	-,822	,415	-,021	-,143	,887
DIF_ROI	,589	2,577	,013**	,519	2,213	,032**
FAMxLEV	,094	,733	,467	-,065	-,496	,622
FAMxFDI	,022	,176	,861	-,017	-,133	,895
FAMxROI	,624	2,680	,010**	,398	1,668	,102
SECTOR	,042	,298	,767	,247	1,700	,096*
SIZE	-,233	-1,802	,078*	-,077	-,579	,565
R²	0,307			0,272		

* $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$

En la figura 10a hem representat en un diagrama les variables explicatives del Model 1 que tenen un efecte significatiu sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Per tant, es mostra el Model 1 només amb les hipòtesis recolzades.

Figura 10a. Resultats de la regressió del Model 1



Tenint en compte les variables específiques per a les EF, podem observar a la taula 21 que la variable FAM_SHARES té un efecte positiu i significatiu ($p < 0,05$) en la supervivència, el que suggereix que les EF amb una major implicació de la família en la propietat perceben un millor rendiment de la internacionalització en la mesura que aquest ajuda a la supervivència de l'empresa. Així doncs, la hipòtesi 5 està recolzada.

D'altra banda, en analitzar l'efecte de la variable GENERATION sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització es pot observar que no hi ha cap efecte significatiu sobre la supervivència o l'èxit, de manera que la hipòtesi 6 queda rebutjada.

Taula 22. Resultats de la regressió per a les EF – Variables dependents SURVIVAL i SUCCESS

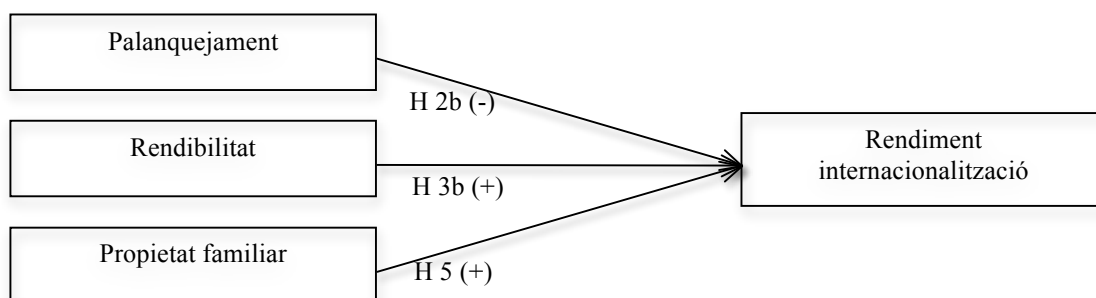
	SURVIVAL			SUCCESS		
	Stand. beta	t	p-value	Stand. beta	t	p-value
Constant		-2,540	,017		-1,704	,100
LEVERAGE	-,149	1,033	,311	-,311	2,008	,055*
FDI_SHARES	-,054	-,344	,733	-,059	-,349	,730
DIF_ROI	,301	2,027	,053*	,341	2,137	,042**
FAM_SHARES	,370	2,569	,016**	,247	1,595	,123
GENERATION	-,055	-,358	,723	,258	1,561	,131
SECTOR	,108	,681	,501	,325	1,938	,064*
SIZE	-,465	-2,920	,006***	-,189	-1,119	,273
R²	0,524			0,450		

* $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$

En la figura 10b mostrem les variables explicatives del Model 2 que tenen un efecte significatiu sobre el rendiment percebut del procés

d'internacionalització per a les EF. Per tant, es mostra el Model 2 només amb les hipòtesis recolzades

Figura 10b. Resultats de la regressió per el Model 2



4.4.3. Discussió

Els resultats impliquen diferents aportacions d'aquest estudi. En primer lloc, l'estudi dona suport a la Teoria de *Stewardship* que suggereix, igual que altres autors (Claver et al., 2007), que les EF es beneficien de l'estratègia d'internacionalització i que la major concentració de la propietat en la família també millora el rendiment percebut del procés d'internacionalització.

Aquest rendiment percebut s'ha mesurat amb dues variables, per una banda tenir èxit i per l'altre sobreviure gràcies a l'expansió internacional. Així, s'ha confirmat que el fet de ser una EF és un factor determinant en el rendiment del procés d'internacionalització, almenys pel que fa a la supervivència de les empreses. Per tant, tal i com planteja la Teoria de *Stewardship*, el procés d'internacionalització aconsegueix un millor rendiment amb les EF, ja que els membres de la família hi donen suport i veuen aquesta estratègia com una manera d'assegurar la sostenibilitat a llarg termini de l'empresa.

Un altre factor important que hem analitzat és el palanquejament financer, i els resultats mostren que un menor palanquejament financer de l'empresa implica un major èxit de l'estratègia d'internacionalització, però no assegura la supervivència de l'empresa quan aquesta inverteix a l'estranger. Per tant, analitzant els resultats i tenint en compte la Teoria de Recursos i Capacitats (Wernerfelt, 1984), les empreses amb unes finances més prudentes tindran més recursos disponibles i podran aprofitar millor l'estratègia d'internacionalització, tot i que aquesta estratègia no assegurï la supervivència de l'empresa.

En relacionar els nivells de palanquejament amb el rendiment del procés d'internacionalització per a les EF, hem observat que els resultats també confirmen la importància de l'estructura financera en les EF, però no hem demostrat que l'efecte negatiu del palanquejament sobre el rendiment percebut de l'estratègia d'internacionalització sigui més alt per a les EF. Aquest resultat és compatible amb el que suggereixen altres autors, i és que les EF tindran en consideració els nivells de palanquejament alhora de plantejar-se inversions a l'exterior (Benito-Hernández et al., 2014), però no es detecten diferències significatives amb el que fan les ENF.

Pel què fa a la rendibilitat econòmica, hem trobat que hi ha una relació positiva i significativa entre aquesta rendibilitat i el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Els nostres resultats mostren que els directius relacionen el resultat econòmic de l'empresa (mesurat per l'evolució del ROI durant el període d'internacionalització) amb l'èxit del procés d'internacionalització. El mateix resultat es pot observar en el cas de les EF. Encara més, els directius de les EF donen més importància als resultats financers alhora d'avaluar el procés d'internacionalització que els directius de les ENF. Això suggereix la major preocupació dels membres de la família sobre les seves finances particulars, tal i com Yang (2010) estableix.

Hem comprovat també que el nivell d'IED assolit per les empreses no té un efecte significatiu sobre el rendiment del procés d'internacionalització. Per tant, els resultats donen suport les conclusions de l'estudi de Hijzen (2010) que afirmen que la inversió a l'estranger té un efecte positiu en les empreses, però el nivell d'aquesta IED no té cap efecte sobre el rendiment de l'empresa en els mercats internacionals. Aquest efecte no significatiu podria ser a causa de les expectatives de rendibilitat més altes que es creen els directius a mesura que s'augmenten els nivells d'IED.

Finalment, en l'anàlisi de les variables de control, es pot observar que la mida de l'empresa té un efecte significatiu i negatiu per a totes les empreses en el rendiment percebut del procés d'internacionalització, és a dir, com més petita sigui l'empresa, millor és el rendiment, en termes de la supervivència, del seu procés d'internacionalització, ja que poden aprofitar millor les avantatges dels mercats internacionals. Com va afirmar Peng (2001), les empreses més petites poden adaptar-se a nous mercats amb més facilitat i per això la internacionalització és una bona estratègia per a elles per tal de diversificar el risc del mercat local.

D'altra banda, també hem trobat que el sector té un efecte positiu i significatiu en l'èxit del procés d'internacionalització, és a dir, les empreses manufactureres perceben un millor rendiment en aquest procés que les altres empreses (Lejpras, 2009).

4.5. Conclusions

El propòsit d'aquest estudi ha estat analitzar les característiques internes de les empreses que influeixen en el seu rendiment percebut a l'estranger, posant el focus en el cas específic de les empreses espanyoles amb inversions a la Xina. Els resultats posen de manifest que les EF, i especialment les que tenen una major concentració de la

propietat en mans de la família, perceben un millor rendiment en els mercats internacionals. Per tant, en aquest sentit, fem la nostra contribució a la Teoria de *Stewardship* i els resultats poden animar a les EF a iniciar l'expansió internacional de les seves activitats.

D'altra banda, els resultats també mostren que les empreses amb un major nivell de deute podrien obtenir un pitjor rendiment en els mercats internacionals, de manera que en considerar aquesta estratègia, els gerents han de tenir en compte els recursos disponibles i els riscos assumits.

L'estudi contribueix a la literatura mitjançant el mesurament del rendiment internacional amb dos components diferents i dona més detalls sobre la influència de les característiques de les empreses en el procés d'internacionalització. D'altra banda, l'ús de variables d'interacció per provar les hipòtesis contribueix a la literatura en l'anàlisi de les diferències entre EF i ENF.

Malgrat les seves contribucions, tant a nivell teòric com pràctic, aquest estudi té algunes limitacions com la escassa informació financera disponible sobre les empreses instal·lades a la Xina per tal de mesurar el rendiment internacional en termes financers. En futures investigacions, es podrien analitzar altres mostres per tal de veure si els resultats són compatibles quan es consideren empreses d'altres països i també la situació financera de les inversions en el mercat internacional podria ser analitzar més profundament si es disposa de la informació.

4.6. Bibliografia del capítol

- Anderson, R.C.; Reeb, D.M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The journal of finance*, 58, 1301-1328.
- Beatty, R.P.; Zajac, E.J. (1994). Managerial Incentives, Monitoring, and Risk Bearing: A Study of Executive Compensation, Ownership, and Board Structure in Initial Public Offerings. *Administrative Science Quarterly*, 39, 313-335
- Benito-Hernandez, S.; Priede-Bergamini, T.; Lopez-Cozar-Navarro, C. (2014). Factors determining exportation and internationalization in family firms: The importance of debt. *South African Journal of Business Management*, 45, 13-25.
- Bobillo, A.; Lopez-Iturriaga, F.; Tejerina-Gaite, F. (2010). Firm performance and international diversification: The internal and external competitive advantages. *International Business Review*, 19, 607-618.
- Brouthers, L.; Brouthers, K.; Werner, S. (2000). Perceived Environmental Uncertainty, Entry Mode Choice and Satisfaction with EC-MNC Performance. *British Journal of Management*, 11(3), 183-195.
- Brouthers, K.D. (2002). Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 203-221
- Calabrò, A.; Brogi, M.; Torchia, M. (2016). What Does Really Matter in the Internationalization of Small and Medium-Sized Family Businesses?. *Journal of Small Business Management*, 54, 679-696.
- Chen, H.L. (2011). Does Board Independence Influence the Top Management Team? Evidence from Strategic Decisions toward Internationalization. *Corporate Governance*, 19(4), 334-350.
- Claver, E.; Rienda, L.; Quer, D. (2007). ¿Incide el carácter familiar en el compromiso internacional de las empresas españolas?. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 13, 13-32.

- Claver, E.; Rienda, L.; Quer, D. (2008). Family firms' risk perception: empirical evidence on the internationalization process. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 15(3), 457-471.
- Donaldson, L. (1990). The ethereal hand: organizational economics and management theory. *Academy of Management Review*, 15, 369-381.
- Donckels, R.; Lambrecht, J. (1999). The re-emergent of family-based enterprises in east central Europe: What can be learned from family firm research in western world?. *Family Business Review*, 12, 171-188.
- Enderwick, P. (2009). Large emerging markets (LEMs) and international strategy. *International Marketing Review*, 26(1), 7-16.
- Fama, E.F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, Eugene F., and Kenneth R. French, 2005, *The anatomy of value and growth stock returns*, working paper, Dartmouth College and University of Chicago.
- Fernandez, Z.; Nieto, M.J. (2005). Internationalization strategy of small and medium-sized family firms: Some influential factors. *Family Business Review*, 18, 77-89.
- Gagné, M.; Sharma, P.; De Massis, A. (2014). The study of organizational behavior in family firm, *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 23(5), 643-656.
- Gallo, M.A.; García-Pont, C. (1996). Important factors in family firm internationalization, *Family Business Review*, 9, 45-59.
- Gallo, M.A.; Sveen, J. (1991). Internationalizing the family business: Facilitating and restraining factors. *Family Business Review*, 4(2), 181-190.
- Gattai, V.; Sali, G. (2015). FDI and heterogeneous performance of European enterprises. *Economia e Politica Industriale*, 43(1), 25-65.
- George, G.; Wiklund, J.; Zahra, SA. (2005). Ownership and the internationalization of small firms. *Journal of Management*, 31, 210-233.

- Giovannetti, G.; Ricchiuti, G.; Velucchi, M. (2011). Size, innovation and internationalization: a survival analysis of Italian firms. *Applied Economics*, 43, 1511-1520.
- Goerzen, A.; Beamish, P.W. (2003). Geographic Scope and Multinational Enterprise Performance. *Strategic Management Journal*, 24, 1289-1306.
- Graves, C.; Thomas, J. (2008). Determinants of the internationalization pathways of family firms: An examination of family influence. *Family Business Review*, 21, 151-167.
- Graves, C.; George, Y. (2014). An Empirical Analysis of the Effect of Internationalization on the Performance of Unlisted Family and Nonfamily Firms in Australia. *Family Business Review*, 27, 142-160.
- Greenley, G.E.; Foxall, G.R. (1997). Multiple stakeholder orientation in U.K. Companies and the implications for company performance. *Journal of Management Studies*, 34, 259-284.
- Hijzen, A.; Inui, T.; Todo, Y. (2010). Does offshoring pay? Firm-level evidence from Japan. *Economic Inquiry*, 48, 880-895.
- Hitt, M.A.; Ahlstrom, D.; and Dacin, A.T. (2004). The institutional effects on strategic alliance partner selection in transition economies: China vs. Russia. *Organization Science*, 15, 173-185.
- Hsu, C.C.; Pereira, A. (2008). Internationalization and Performance: The Moderating Effects of Organizational Learning. *Omega*, 36(2), 188-205.
- Jensen, M.C.; Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johanson, J.; Vahlne, J. (1977). The internationalisation process of the firm: a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8, 23-32.
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise* Cambridge, MA, Harvard University Press.

- Krauss, A.; Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 28, 911-922.
- Le Breton-Miller, I.; Miller, D. (2006). Why do some family firms out-compete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability. *Entrepreneurship theory and practice*, 30, 731-746.
- Le Breton-Miller, I.; Miller, D. (2014). Temporal considerations in the study of family firms. Reflections on: The study of organizational behavior in family firm, *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 23(5), 669-673.
- Lejpras, A. (2009). Determinants of internationalization: Differences between service and manufacturing SMEs. German Institute for Economic Research Berlin, Discussion Paper 886, 29.
- Loderer, C.; Waelchli, U. (2009). Firm age and performance, University of Bern.
- Lumpkin, G.T.; Brigham, K.H. (2011). Long-term orientation and intertemporal choice in family firms, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35, 1149-1169.
- McConaughy, D.L.; Matthews, C.H.; Fialko, A.S. (2001). Founding family controlled firms: Performance, risk, and value, *Journal of Small Business Management*, 39, 31-49.
- Melin, L. (1992). Internationalization as a strategy process, *Strategic Management Journal*, 13, 99- 118.
- Merino, F.; Monreal-Pérez, J.; Sánchez-Marín, G. (2015). Family SMEs' Internationalization: Disentangling the Influence of Familiness on Spanish Firms' Export Activity, *Journal of Small Business Management*, 53, 1164-1184.
- Minetti, R.; Murro, P.; and Chu Zhu, S. (2015). Family Firms, Corporate Governance and Export. *Economica*, 82(1), 1177-1216
- Moreno, A.M.; Casillas, J.G. (2007). High-growth SMEs versus non-high-growth SMEs: A discriminant analysis. *Entrepreneurship & Regional Development*, 19, 69-88.

- Musteen, M.; Francis, J.; Datta, D. K. (2010). The influence of international networks on internationalization speed and performance: A study of Czech SMEs. *Journal of World Business*, 45, 197–205.
- Myers, S. C.; Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Oviatt, B.M.; McDougall, P.P. (1994) Toward a theory of international new ventures. *Journal of International Business Studies*, 25, 45–64.
- Pangarkar, N. (2008) Internationalization and performance of small and medium-size enterprises. *Journal of World Business*, 43, 275–285.
- Peng, M.W. (2001). The resource-based view and international business. *Journal of Management*, 27, 803-829.
- Prashantham, S.; Young, S. (2011). Post-entry Speed of International New Ventures. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 35, 275-292.
- Peteraf, M.A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14, 179-191.
- Pukall, T. J.; Calabrò, A. (2014). The Internationalization of Family Firms: A Critical Review and Integrative Model. *Family Business Review* 27(2), 103–125.
- Raff, H.; Ryan, M.; Stahler, F. (2008). Firm productivity and the foreign-market entry decision. Kiel University. Department of Economics Working Paper: 2.
- Rialp, A.; Rialp, J.; Knight, G.A. (2005). The phenomenon of early internationalizing firms: what do we know after a decade (1993–2003) of scientific inquiry?. *International Business Review*, 14, 147–166.
- Sanders, G.W.; Carpenter, M.A. (1998). Internationalization and Firm Governance: The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure. *The Academy of Management Journal*, 41 (2), 158-178.

- Schmid, S.; Wurster, D. J. (2015). Internationalisation of upper echelons in different institutional contexts: top managers in Germany and the UK. *European J. International Management*, 9(4), 510–535.
- Tallman, S.; Li, J. (1996). Effects of International Diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms. *Academy of Management Journal*, 39, 179–196.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5, 171-180.
- Westhead, P.; Binks, M.; Ucbasaran, D.; Wright, M. (2002). Internationalization of SMEs: a research note, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 9, 38-48.
- Wilson, N.; Wright, M.; Scholes, L. (2013). Family firm survival and the role of boards. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37, 1369–1389.
- Yang, M.L. (2010). The Impact of Controlling Families and Family CEOs on Earnings Management. *Family Business Review*, 23(3), 266-279.
- Zahra, S.A.; George, G. (2002). International entrepreneurship: The current status of the field and future research agenda, *Strategic entrepreneurship: Creating a new mindset* 255–288. Oxford: Blackwell Publishers.
- Zahra, S.A. (2003). International expansion of US manufacturing family firms: the effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18, 495-512.
- Zahra, S.A. (2005). A theory of international new ventures: A decade of research. *Journal of International Business Studies*, 36, 20-28.
- Zahra, S.A.; Hayton J.C.; Neubaum D.O.; Dibrell, C.; Craig, J. (2008). Culture of Family Commitment and Strategic Flexibility: The Moderating Effect of Stewardship. *Entrepreneurship theory and practice*, 32(6), 1035-1054.
- Zajac, E.; Westphal, J. (1994). The Costs and Benefits of Managerial Incentives and Monitoring in Large U.S. Corporations: When is More not Better?. *Strategic Management Journal*, 15, 121-142.

Zellweger, T. (2007). Time horizon, costs of equity capital, and generic investment strategies of family firms. *Family Business Review*, 20, 1-15.

CAPITOL V

CONCLUSIONS I FUTURES LINIES D'INVESTIGACIÓ

5.1. Resum de la tesi

El nostre interès per a analitzar el procés d'internacionalització de les empreses espanyoles cap a Xina, posant el focus en l'empresa familiar, ha resultat en aquesta tesi que està formada per tres articles independents, dos descriptius i un empíric, que segueixen un fil argumental únic.

El primer estudi descriptiu es va portar a terme a fi de contextualitzar el procés d'internacionalització de les EF dins la literatura i entendre millor la casuística especial que aquest tipus d'empresa poden tenir alhora de fer front a una expansió internacional. La informació i resultats obtinguts en aquest primer estudi van ser molt útils alhora d'establir les teories i enfocaments principals que analitzen el procés d'internacionalització de les EF, i al mateix temps posar de relleu, mitjançant la revisió sistemàtica, la importància que el tema d'investigació té dins la literatura acadèmica actual.

És amb aquesta revisió sistemàtica on ens vam adonar de la importància que el món asiàtic, i en concret la Xina, tenia tant a nivell d'inversió estrangera com a nivell acadèmic. Per una banda, Xina és el principal receptor de les inversions internacionals que porten a terme la resta d'empreses del món al mateix temps molts estudis centren la mostra en EF i ENF que internacionalitzaven les seves operacions cap a la Xina.

Així doncs, ja teníem la base per a centrar el nostre estudi en empreses que inverteixen a nivell internacional cap a la Xina i poder aportar algunes contribucions importants a la literatura existent.

En el posterior treball es va realitzar una primera aproximació per veure si la inversió cap a la Xina era profitosa per a les empreses espanyoles. Per tant, es va comparar les empreses espanyoles que més inverteixen a la Xina amb les que no ho feien per tal de veure si hi havia diferències en la rendibilitat econòmica obtinguda. Els resultats van mostrar que efectivament, a nivell general les empreses que més inverteixen a la Xina obtenen una major rendibilitat econòmica, però aquesta diferència no es donava per a tots els sectors analitzats. Els sectors que més es beneficien d'aquesta inversió són el metal·lúrgic, alimentació i comerç minorista.

Per últim, en el tercer estudi, i tenint clar que totes les empreses que inicien un procés d'internacionalització ho fan per tal d'obtenir algun tipus de benefici (Vernon, 1966; Knickerbocker, 1973; Goerzen i Beamish, 2003), vam aprofundir en les característiques internes de les empreses que operen a nivell internacional, fent èmfasi en el fet de ser EF degut a la casuística especial que poden tenir aquest tipus d'empreses. Per tant, volíem per una banda mesurar els efectes d'algunes característiques internes sobre el rendiment del procés d'internacionalització i al mateix temps comparar si aquests efectes eren diferents en el cas de les EF. Igualment, vam voler comprovar si hi ha evidència de que les EF tenen algunes característiques específiques que afectin al seu rendiment a nivell internacional (Davis i Harveston, 2000).

Els resultats posen de manifest que les EF perceben un millor rendiment en els mercats internacionals, i d'entre aquestes EF, les que concentren

una major part de la propietat en la família perceben encara més aquest millor rendiment del procés d'internacionalització. Per tant, en aquest sentit, fem la nostra contribució a la Teoria de *Stewardship* i els resultats poden animar les EF a iniciar l'expansió internacional de les seves activitats. Igualment, són les EF les que relacionen d'una forma més intensa la rendibilitat econòmica amb l'èxit del procés d'internacionalització, posant de relleu la importància dels resultats financers per a la propietat familiar. D'altra banda, els resultats també mostren que les empreses amb un major nivell de deute podrien obtenir un pitjor rendiment en els mercats internacionals, de manera que en considerar aquesta estratègia, els gerents han de tenir en compte els recursos disponibles i els riscos assumits.

5.2. Contribucions

Aquesta tesi presenta importants contribucions tant per a la literatura com per a la gestió empresarial i que es descriuen a continuació.

5.2.1. Contribucions a la literatura

El fet de centrar-nos en dos eixos principals (l'empresa familiar i la internacionalització) ens ha permès obtenir una base científica de la literatura ja existent i aprofitar possibles sinergies entre els dos temes d'investigació i aportar diferents contribucions en ambdós eixos.

A nivell teòric, comentar que ens hem centrat en el rendiment del procés d'internacionalització i no tant en el fet de si les empreses volen iniciar o no aquest procés. La majoria dels estudis en aquesta àrea es centren en els factors determinants que afecten a les empreses alhora d'engegar una estratègia d'internacionalització (modes d'entrada, abast o l'escala), però no analitzen el seu rendiment o evolució.

A nivell metodològic hem observat que la majoria dels estudis utilitzen variables financeres o indicadors objectius per a mesurar l'èxit del procés d'internacionalització, assumint que la resta de variables no financeres o intangibles no són rellevants per a avaluar el procés d'internacionalització (Brouthers, et al., 2000). En canvi, en el nostre estudi per a valorar si el rendiment del procés d'internacionalització era beneficiós ens hem centrat la opinió que els gerents o directius tenen sobre el procés d'internacionalització de les seves empreses per tal de posar en valor tots els aspectes del procés i no només els indicadors financers a curt termini.

Igualment, per a definir aquesta variable, s'han considerat dos elements: si el procés és exitós per a l'empresa i si el procés està assegurant la supervivència d'aquesta. La qual cosa permet obtenir un major detall en el efecte de les variables claus que influeixen en el rendiment del procés d'internacionalització.

Per últim, hem realitzats anàlisis per a verificar si existeixen diferències entre les EF i ENF en relació a l'efecte de les variables independents sobre el rendiment percebut del procés d'internacionalització.

A nivell empíric, els resultats mostren que el procés d'internacionalització ajuda a la supervivència de les EF i que la major concentració de la propietat en la família també millora el rendiment percebut del procés d'internacionalització. Hem comprovat també que el nivell d'IED assolit per les empreses no té un efecte significatiu sobre el rendiment del procés d'internacionalització.

D'altra banda, també hem trobat que el sector té un efecte positiu i significatiu en l'èxit del procés d'internacionalització, és a dir, les empreses manufactureres perceben un millor rendiment en aquest procés que les altres empreses (Lejpras, 2009). Igualment, s'ha trobat que alguns sectors com el metal·lúrgic, alimentació i comerç minorista, es beneficien més de la inversió internacional i en concret cap a Xina.

5.2.2. Contribucions pràctiques

Aquesta tesi presenta contribucions significatives tant per a les EF com per a les ENF. Aporta informació molt útil als gerents i directius ja que indica quines característiques poden afectar de forma positiva o negativa l'estratègia d'internacionalització i per tant poden prendre decisions en base a la seva situació particular.

A nivell genèric per a totes les empreses, l'estudi remarca els efectes negatius que pot tenir per a l'empresa el fet d'iniciar o continuar amb un procés d'internacionalització si l'empresa està altament endeutada. Igualment, l'estudi posa de relleu que el nivell d'IED assolit no és rellevant, per tant cada empresa invertirà els recursos que cregui convenient alhora d'internacionalitzar les seves operacions.

D'altra banda, els resultats encoratgen les empreses més petites a iniciar un procés d'internacionalització, ja que aquest pot ser més beneficiós per elles que no pas per a les grans empreses, a priori més rígides i amb més necessitats. I per últim, els corresponents gerents poden observar quins sectors es beneficien més de la internacionalització i poder decidir en funció del sector que es trobi la seva empresa.

Pel que fa a les empreses familiars, la tesi proporciona tres grans contribucions per als gerents i directius. En primer lloc, determina que el procés d'internacionalització ajuda a la supervivència de l'empresa. En segon lloc, indica que com més concentrada està la propietat en la família, millor serà el rendiment del procés d'internacionalització degut al seu suport. Igualment, els efectes abans mencionats per a totes les empreses també són útils per al cas concret de les EF i per tant els gerents o directius d'aquest tipus d'empreses també els han de tenir en compte.

Aquestes contribucions són a nivell general i encara que els gerents o directius hauran de valorar el seu cas concret, ja disposen d'una informació prèvia que els pot ajudar a prendre decisions.

Taula 23. Principals contribucions a la literatura i a la gestió empresarial

Contribucions a la literatura	
A nivell teòric	<ul style="list-style-type: none"> - Comparació de la importància real de la internacionalització amb la importància acadèmica - Èmfasi en el rendiment del procés i no en els determinants que fan iniciar-lo
A nivell metodològic	<ul style="list-style-type: none"> - Valoració de la opinió dels directius enlloc de tenir en compte indicadors financers a curt termini - Obtenció de la variable rendiment en dos components: èxit i supervivència - Ús de variables d'interacció per a testejar diferències entre EF i ENF
A nivell empíric	<ul style="list-style-type: none"> - El procés d'internacionalització ajuda a la supervivència de les EF - Irrellevància del nivell d'IED - El beneficis del procés d'internacionalització depenen del sector en el que operi l'empresa
Contribucions a la gestió empresarial	
Empresa familiar	<ul style="list-style-type: none"> - El procés d'internacionalització ajuda a la supervivència de les EF - Influència positiva de la major concentració de la propietat en mans de la família
Totes les empreses	<ul style="list-style-type: none"> - Efectes negatius del palanquejament financer - Irrellevància del nivell d'IED - Majors beneficis internacionals per a les petites empreses - El beneficis del procés d'internacionalització depenen del sector en el que operi l'empresa

5.3. Limitacions i futures línies d'investigació

Com hem observat, aquesta tesi suposa l'aportació de moltes contribucions a nivell acadèmic i pràctic, però malauradament ens hagués agradat seguir ampliant l'estudi per a incidir en alguns aspectes que limiten l'abast de les nostres conclusions.

En primer lloc, hem considerat només empreses amb IED per a seleccionar la mostra, ja que és la forma d'entrada que demostra un

major compromís i majors riscos a nivell internacional, però en el futur seria interessant comparar el rendiment que obtenen del procés d'internacionalització les empreses que operen en els mercats internacionals mitjançant IED amb les que ho fan mitjançant només exportacions.

D'altra banda, hem mesurat la variable depenent a partir de l'opinió dels gerents i directius de les empreses, fet que ens permet tenir en compte més elements més enllà dels purament financers. No obstant, si es disposés de la informació financera de les empreses participades es podria mesurar el rendiment del procés mitjançant aquesta informació i poder així contrastar els resultats amb els obtinguts en aquest estudi.

De cara al futur, també seria molt interessant poder fer una comparació del rendiment del procés d'internacionalització en funció del país o zona de destí en el que inverteixen les empreses i saber així si hi ha unes zones més beneficioses que d'altres.

Així doncs, amb aquesta tesi hem volgut aprofundir en un tema d'especial importància en el món empresarial i en el món acadèmic, i hem aportat varies contribucions tant a nivell acadèmic com pràctic que de ben segur seran útils per a seguir explicant el procés d'internacionalització de les EF. També dir que aquesta tesi només és el primer pas per a seguir investigant en aquesta àrea, ja que encara falta molt per a saber del comportament de les EF en els mercats internacionals.

5.4. Bibliografia del capítol

- Brouthers, L.; Brouthers, K.; Werner, S. (2000). Perceived Environmental Uncertainty, Entry Mode Choice and Satisfaction with EC-MNC Performance. *British Journal of Management*, 11(3), 183-195.
- Davis, P. S.; Harveston, P. D. (2000). Internationalization and organizational grow: the impact of internet usage and technology involvement among entrepreneur-led family businesses. *Family Business Review*, 18, 107-120.
- Goerzen, A.; Beamish, P.W. (2003). Geographic Scope and Multinational Enterprise Performance. *Strategic Management Journal*, 24, 1289-1306.
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise* Cambridge. Harvard University Press.
- Lejpras, A. (2009). Determinants of internationalization: Differences between service and manufacturing SMEs. German Institute for Economic Research Berlin, Discussion Paper 886, 29 pp.
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Life Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190-207.