



TMS ALGARVE 2022

Sustainability Challenges in Tourism, Hospitality and Management

Exploring the relationship between financial literacy and family business risk behaviour: Empirical evidence considering the moderating role of the generational stage

Antonio Molina-García (antoniomolina@uma.es)

M^a Teresa Galache-Laza (mtgalache@uma.es)

Vicente González-García (vgonzalez@uma.es)

Daniel Ruiz-Palomo (drp@uma.es)

Antecedentes en el comportamiento ante el riesgo de la empresa familiar

- La empresa familiar es considerada como la columna vertebral de la economía de la mayoría de los países. Se estima que más del 70% del PIB y más del 50% del empleo viene aportado por las empresas familiares (De Massis et al., 2018)
- Las empresas familiares desarrollan un **modelo de comportamiento frente al riesgo más conservador** que las no familiares. Más adversas a asumir riesgos en orden a preservar la SEW (Gómez-Mejía et al., 2007; Anderson et al., 2012; le Breton-Miller et al., 2011; Peters & Kallmuenzer, 2015).
- Reclamo académico (literatura) sobre el **estudio de la heterogeneidad existente en la empresa familiar** (Sharma et al., 2020; Payne, 2018). Especialmente **solicitud de empleo de variables que definan las características propias de los gerentes de la empresa familiar** (Hiebl, 2012)



OBJETIVOS DEL ESTUDIO

1. Medir el **impacto de la cultura financiera en el comportamiento estratégico frente al riesgo de las empresas familiares** desde una perspectiva directiva (Upper Echelon Theory - UET). La **cultura financiera se define como una variable multidimensional** (OECD, 2018, p.7) y **pudiera profundizar mejor en los caracteres heterogéneos del CEO/gerente de la empresa familiar** (Diéguez-Soto et al., 2022) **y abarcar un campo todavía en desarrollo emergente a nivel de PYME** (Molina-García, et al., 2022)

2. Incorporación de la **etapa generacional de la empresa familiar como efecto moderador** (en correspondencia con los marcos teóricos de la perspectiva socioemocional SEW y perspectiva mixta Mixed Gamble Theory)



HIPÓTESIS I: Cultura financiera → Comportamiento frente al riesgo

La cultura financiera del CEO le proporciona destrezas y habilidades para una comprensión amplia e informada de sus riesgos, lo que posibilita mejorar la **gestion equilibrada de la combinación rendimiento potencial – riesgo de los proyectos empresariales. (UPPER ECHELON THEORY)**

La cultura financiera fomenta la actitud informada y capacitada de la empresa familiar hacia el endeudamiento (Koropp et al., 2013), permitiendo proyectos empresariales sin necesidad de ampliar capital (protección de la propiedad y control de la empresa familiar).



HIPÓTESIS I: Cultura financiera → Comportamiento frente al riesgo

H1. La cultura financiera del CEO influye positivamente en el comportamiento ante el riesgo en la empresa familiar.



HIPÓTESIS II: Efecto moderador de la etapa generacional

Primera generación: El impacto de la cultura financiera en el comportamiento frente al riesgo es muy bajo o leve. Se produce un fuerte rechazo a todo lo que constituye amenazas a la identidad y permanencia del negocio familiar. No se observa que las potenciales ganancias financieras a medio-largo plazo (al adoptar más riesgos) compensen las posibles pérdidas de SEW. Prima especialmente satisfacer la necesidades familiares (puestos de trabajos, dividendos)

Segunda generación: Impacto mayor (moderado o alto) de la cultura financiera. La segunda generación gestora todavía trata de preservar su propio bienestar en convivencia pacífica con el bienestar de otros miembros de la familia. **Control de potenciales conflictos intrafamiliares, lo que hace que el impacto de la cultura financiera en el comportamiento frente al riesgo pueda ser moderado o alto**

Tercera generación: Impacto mayor (moderado o alto) de la cultura financiera. La dispersion de la propiedad fomenta las **decisiones estratégicas apalancadas en nuevos proyectos, requiriéndose una gestion eficaz de ese incremento de riesgo y** demandándose una mejora de la sofisticación financiera de la empresa familiar (di Giuli et al., 2011).



HIPÓTESIS II: Efecto moderador de la etapa generacional

H2. El impacto positivo de la cultura financiera en el comportamiento ante el riesgo de las empresas familiares es leve en la primera generación y se incrementa en la segunda generación y a partir de la tercera generación



Características de la muestra

- **Muestra:** 199 PYME familiares en España mediante encuestas enviadas a los directivos. (Estudio llevado a cabo en sept-dic 2016 a través de muestreo aleatorio estratificado).

	Sector				
Tamaño	Industria	Construcción	Comercio	Servicios	Total
Micro	21	13	20	13	67
Pequeñas	40	23	22	12	97
Medianas	13	4	8	10	35
Total	74	40	50	35	199

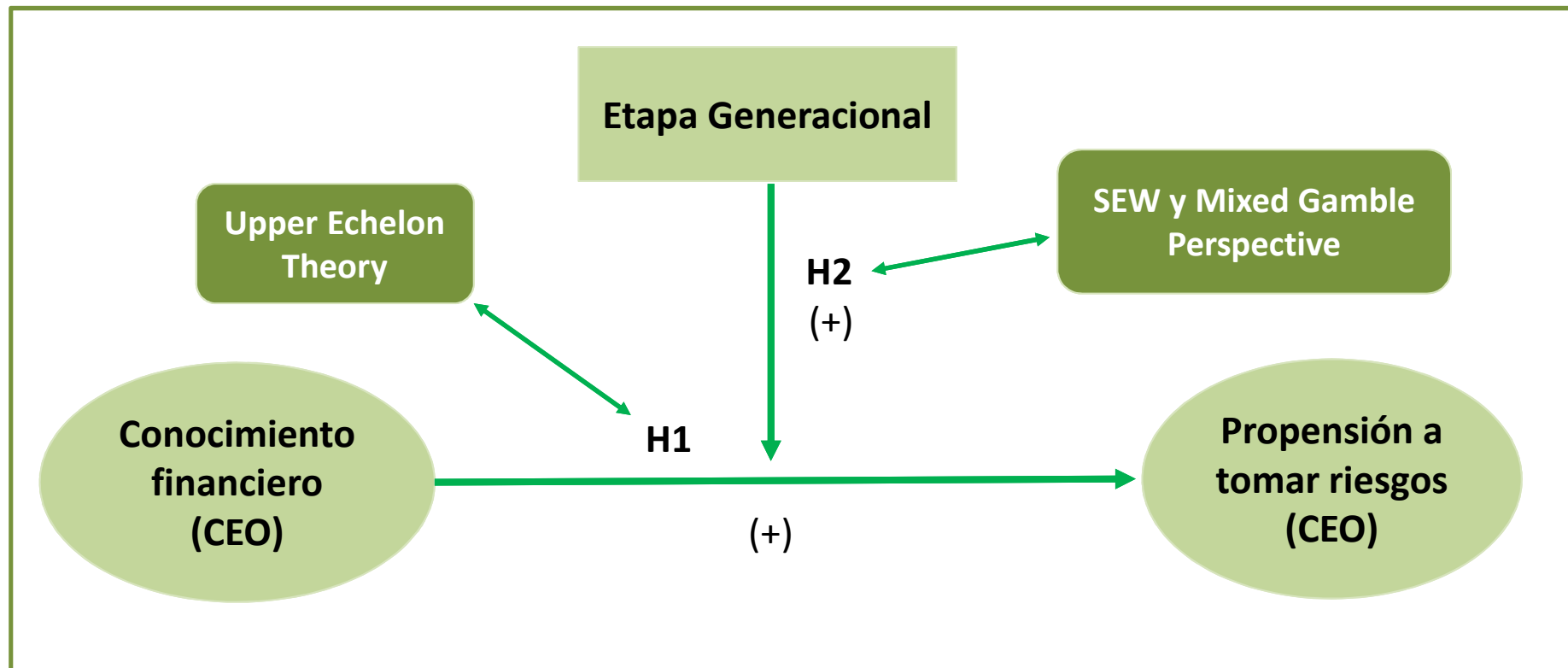


Selección de variables

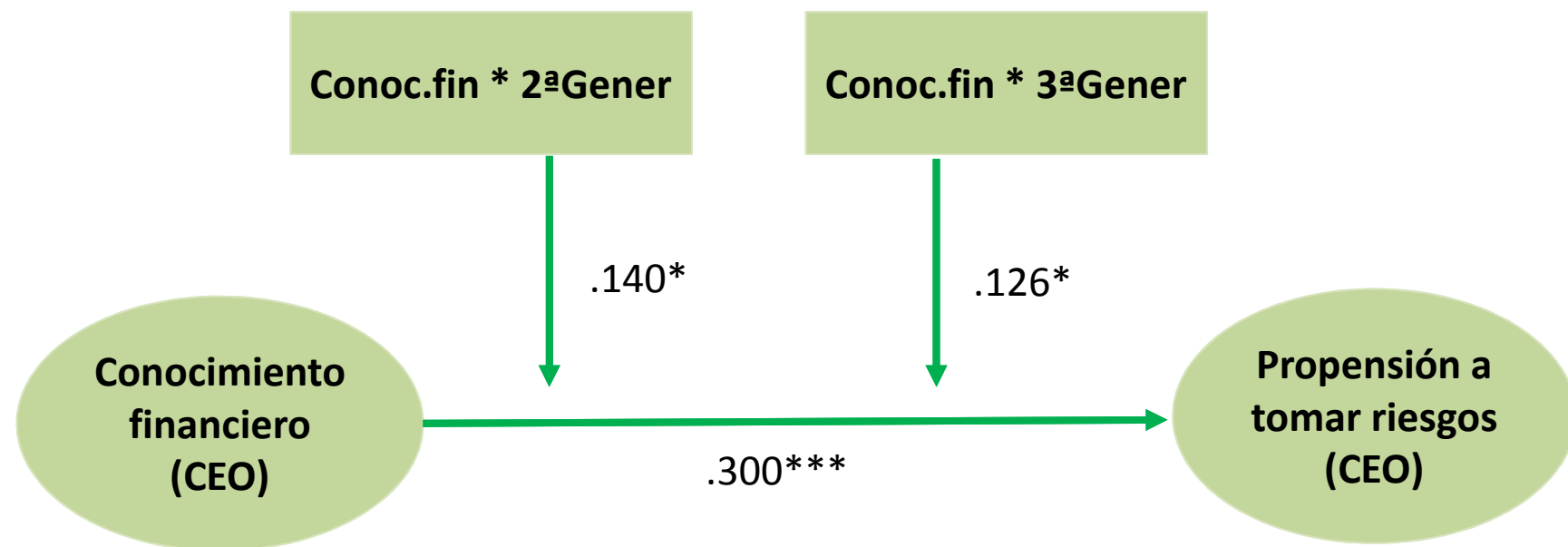
- **Propensión a tomar riesgos:** Constructo de 4 ítems adaptado de Coven & Slevin's (1989) y ampliamente usado en investigación de empresas no familiares y familiares (Kraiczy, Hack & Kellermanns, 2015).
- **Cultura financiera:** Constructo de 7 ítems relacionado con la comprensión y uso del conocimiento financiero y ampliamente usado en la investigación de empresas no familiares y familiares (Diéguez-Soto et al., 2022; Molina-García et al., 2020)
- **Etapas generacionales:** Generación que controla la empresa familiar, mediante uso de variables dummies (Bammens et al., 2008; Diéguez-Soto et al., 2022)
- Factores de control para CEO: **edad, género y estudios universitarios**
- Factores de control para la empresa: **tamaño, antigüedad, rentabilidad, sector, maximización del valor como objetivo empresarial**
- Factores de control para la familia: **objetivo de mantener legado y tradición, propiedad familiar**



Estructura del modelo de investigación:



Obtención de resultados finales (CB-SEM):



Control de CEO: edad, género y estudios universitarios

Control de empresa: tamaño, antigüedad, rentabilidad, sector, maximización del valor como objetivo empresarial

Control de familia: objetivo de mantener legado y tradición, propiedad familiar

* $p < 0.05$; ** $p < 0.01$; *** $p < 0.001$ Se aplica como medida de robustez el método Oster (2019) para la selección de inobservables y estabilidad de los coeficientes



TMS ALGARVE 2022

Sustainability Challenges in Tourism, Hospitality and Management



UNIVERSIDAD
DE MÁLAGA

Conclusiones

- Los resultados confirman nuestra primera hipótesis concluyendo que **la cultura financiera del CEO es un determinante relevante a nivel individual del comportamiento ante el riesgo de las empresas familiares.**
- En los **CEOs de la primera generación todavía no se obtiene efecto moderador** en lo que respecta a la relación directa entre cultura financiera y comportamiento ante el riesgo de la empresa familiar.
- Los **CEO de la segunda generación y de la tercera y posteriores generaciones harán un mayor uso de sus conocimientos financieros** en cuanto al comportamiento ante el riesgo de la empresa familiar.
- Sin embargo, es en la **segunda generación donde se produce un mayor impacto respecto del uso del conocimiento financiero.** Se confirma la **confianza en la gestión de decisiones de mayor riesgo, con sus potenciales ganancias financieras**



Implicaciones académicas y prácticas

- Nuestra investigación puede colaborar con la literatura de la empresa familiar en general, contribuyéndose a explicar mejor la **heterogeneidad existente en el comportamiento frente al riesgo de las empresas familiares. Consideramos la cultura financiera del CEO como una característica de gestión relevante a nivel individual.**
- Al CEO de una empresa familiar se le va a exigir **combinar la capacidad de protección de la identidad familiar con un nivel adecuado de destrezas y habilidades financieras** para medir y gestionar adecuadamente el riesgo. Ello posibilitará **equilibrar el bienestar y la convivencia pacífica de los miembros familiares con el desarrollo de retos estratégicos** que consoliden a la empresa familiar.
- **Nos encontramos ahora una relativa relajación del impacto de la cultura financiera a partir de la segunda generación.** Debiera introducirse programas de formación de directivos en las empresas familiares que potencien su capacidad para equilibrar necesidades financieras de la empresa y afectivo-personales (miembros pertenecientes a la familia).



Problemas metodológicos y futuras líneas de investigación

- Mejora de encuestas para determinar la cultura financiera del CEO. Hasta ahora uso de encuestas directas con preguntas limitadas y posible sesgo de subjetividad. Control de sobrestimación / subestimación del conocimiento financiero). Incorporar recopilación directa de grado de conocimiento básico y avanzado sobre finanzas corporativas.
- Disponer de mayores respuestas en la encuesta que nos permita segmentar tercera y sucesivas generaciones
- Validar los resultados para un conjunto de datos de varios países.





TMS ALGARVE 2022

Sustainability Challenges in Tourism, Hospitality and Management

¡Muchas gracias!



UNIVERSIDAD
DE MÁLAGA

ENCUESTA GERENTES

Bloque IV. SISTEMAS DE CONTROL DE GESTIÓN Y RENDIMIENTO

P.18 Conocimiento Económico /Financiero

P18.a La empresa dispone de información actualizada sobre **datos económicos y financieros sectoriales**

P18.b Estoy bien informado de la **evolución de la economía y de las políticas monetarias y financieras** nacionales e internacionales

P18.c Estoy bien informado de las **fuentes financieras alternativas** a las bancarias (préstamos participativos, capital riesgo, MAB, business angels, etc)

P18.d La dirección de la empresa **utiliza la información económica y financiera en su toma de decisiones**

P18.e La **formación del departamento de administración y financiero** es muy relevante

P18.f La **opinión del director financiero es relevante** en las decisiones gerenciales de la empresa



ENCUESTA GERENTES

Bloque III. FINANCIACIÓN

P.15 Propensión a tomar riesgos

P15.a **Apuesto por** la investigación y el desarrollo, el liderazgo tecnológico y las innovaciones

P15.b Tengo una **fuerte propensión por los proyectos de alto riesgo**

P15.c Creo que conociendo el entorno, **acciones valientes y de amplio alcance son necesarias** para lograr los objetivos de la empresa

P15.d Cuando afronto una toma de decisiones en condiciones de incertidumbre, yo adopto normalmente una postura valiente y agresiva al objeto de maximizar la probabilidad de **explotar las oportunidades potenciales**

