

# Decisiones sobre dividendos en hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia, Venezuela.

## Dividend Decisions in Family Hypermarkets and supermarkets in Zulia State, Venezuela

Ana HERNÁNDEZ - CHACÍN [1](#); Lissette HERNÁNDEZ - FERNÁNDEZ [2](#); Rafael PORTILLO - MEDINA [3](#); Jenny ROMERO Borré [4](#)

Recibido: 27/01/16 • Aprobado: 27/12/2016

### Contenido

#### [Introducción](#)

- [1. Dinámica de la empresa familiar](#)
- [2. La política de dividendos](#)
- [3. Metodología](#)
- [4. Injerencia de la familia en las decisiones de dividendos en las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia.](#)
- [5. Conclusiones](#)

#### [Referencias bibliográficas](#)

#### RESUMEN:

Este artículo tiene como objetivo determinar la injerencia de la familia sobre las decisiones de dividendos aplicadas por las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia, Venezuela. El diseño de investigación es no experimental de campo, con un tipo de estudio descriptivo, mediante la aplicación de un cuestionario a los propietarios o administradores de dichas empresas. Los resultados muestran como la decisión de dividendos está marcada por la cultura característica de este tipo de empresas, proclive a la reinversión de beneficios, siempre que no exista una demanda familiar con base en sus necesidades que conlleve a la exigencia de distribución de dividendos; por lo que se concluye que la toma de decisiones es influida por la visión y comportamientos de los miembros de la familia

#### ABSTRACT:

This article has as an objective to determine the meddling of the family over the dividend decisions applied by the chains of hypermarkets and family supermarkets that are located in Zulia State, Venezuela. The design of this investigation is of non-experimental field, the study design is descriptive, by applying a questionnaire to the owners or to the administrators of these companies. Results show that dividend decisions are characterized by the culture that these type of companies have, prone to the reinvestment of the incomes, as long as there is not a family demand based in their necessities leading to dividend distribution; so we can conclude that decision making is influenced by the vision and behavior of the members of these family owned companies.

**Key words:** Family companies; dividends;

## Introducción

Frecuentemente a nivel mundial se observa como el sistema familia originado de manera natural, unido por el afecto y sentido de protección como valores fundamentales, se proyecta hacia un sistema planificado, mediante la creación de una empresa, con la finalidad de garantizar la estabilidad económica de la familia, gestándose lo que se conoce como empresa familiar; y es a través de su evolución en el tiempo que se van integrando los miembros de la familia ocupando diferentes roles.

En este sentido, las empresas familiares se presentan históricamente como una de las primeras organizaciones sociales creadas por el hombre, y a nivel mundial constituye la figura con la cual se origina cualquier iniciativa empresarial.

La empresa familiar como objeto de estudio no había despertado interés en la comunidad científica sino hasta 1960, etapa en la cual comienza a estudiarse con rigurosidad académica. Este tipo de organización hace referencia a aquella empresa donde el control propietario y estratégico se encuentra en manos de los miembros de una misma familia o asociación de familias, y existe la preocupación por las relaciones familiares y visión de continuidad generacional.

Dada su importancia económica y a su naturaleza particular, donde confluyen dos sistemas con lógicas distintas, la empresa y la familia, condicionando su dinámica y haciendo más complejo el proceso de toma de decisiones, se deriva el interés en torno a este tipo de unidades productivas.

Son muchas las situaciones que deben enfrentar estas organizaciones, en el ámbito financiero destacan con una preponderancia alta las decisiones de dividendos, la cual consiste en determinar qué cantidad de los beneficios obtenidos se dispondrán para dividendos y que cantidad para reservas en la empresa.

Establecer una política de dividendos adecuada permite afianzar el desempeño administrativo para que la empresa se proyecte positivamente, y así cumplir con los objetivos de los propietarios y maximizar su riqueza a futuro.

La decisión sobre dividendos se ve condicionada en este tipo de empresas por las interrelación derivada de la presencia de los grupos de interés (stakeholders) que participan e integran los diferentes sistemas, y por ende, la existencia de distintas posturas sobre su reparto, con el problema añadido de que los posibles conflictos pueden salir de la dimensión empresarial cruzándose con las relaciones personales (Negreira y Negreira, 2006).

Como resultado de esta interacción familia – empresa, se derivan una serie de ventajas e inconvenientes producto de los intereses propios de los accionistas que conforman la empresa familiar, de acuerdo a esto la sinceridad juega un rol fundamental para crear un clima de confianza que permita la comunicación, y a partir de ahí establecer las estructuras e instrumentos como medio para la resolución de conflictos.

Con base en lo previamente señalado el presente artículo tiene como objetivo determinar la injerencia de la familia en las decisiones de dividendos aplicadas en las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia, Venezuela.

---

## 1. Dinámica de la empresa familiar

Para todo proceso de investigación resulta crucial definir de manera clara y precisa los conceptos relativos al objeto de estudio, en el caso de la empresa familiar existen múltiples aportes generados por los grupos científicos que abordan el tema (Amat, 2000; Gersick, Davis, McCollom y Lansberg, 1997; Gimeno, 2000; Villanova y Gimeno, 1997), elaborados atendiendo

diferentes características como propiedad, dirección, participación familiar y relevo generacional.

Con base a esto Cabrera y García (1999), propone una definición que resulta de la síntesis de los aspectos mencionados previamente, la cual establece que se denomina empresa familiar a aquella organización en donde la totalidad o la mayoría de las acciones está en manos de una familia o asociación de familias; los miembros de la familia participan de un modo activo en la gestión de la empresa asumiendo puestos de diversa responsabilidad; y en donde se ha producido, se están produciendo o se prevé que se va a producir en el futuro una transferencia de la empresa a un miembro de la siguiente generación de esa familia.

A pesar que los estudios en las áreas administrativas de empresas si muestran años de trascendencia, no había ocurrido lo mismo con la empresa familiar como objeto de investigación. El interés en definir y estudiar este tipo de organizaciones surge en Estados Unidos, extendiéndose al resto de la comunidad científica mundial progresivamente.

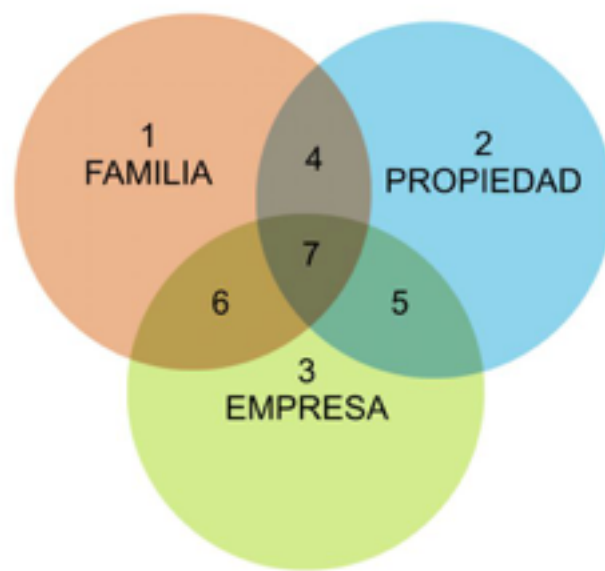
El estudio de la dinámica de la empresa familiar es en respuesta a la importancia de las iniciativas empresariales de este tipo en la economía mundial. Se estima que entre el 65% y el 85% de las empresas del mundo son empresas familiares (Gersick et al, 1997); y su contribución al empleo varía según los países, generando como mínimo un 60% de los puestos de trabajo en las distintas economías. En EEUU, según el ranking de la Revista Fortune, el 40% de las 500 empresas más grandes es de carácter familiar (Harvard Business School Bulletin, 1990: 78. En Ginebra, 2005); mientras que en España, el Instituto de Empresa Familiar señala que el 17% de las 1.000 mayores empresas son familiares (Ruzo, Lozada y Gómez, 2007). Asimismo, en los trabajos de Monreal y Sánchez (2012); Corona (2005); Gómez-Betancourt (2006); y Doderó (2008) se presenta una realidad similar en otros tantos países, con una presencia abrumadoramente mayoritaria de empresas familiares en las pequeñas y medianas empresas

Para explicar la dinámica de las empresas familiares Davis & Stern (1980) plantean el "modelo de los dos círculos" descrito inicialmente como la intersección de dos sistemas, la familia y la empresa, donde la familia sería un sistema basado en las emociones y la empresa un sistema basado en las tareas a realizar.

Actualmente se mantiene la esencia de este modelo, solo que se le agregó otro subsistema para mejorar su entendimiento. De este modelo de dos sistemas nació el modelo de los "tres círculos de la empresa familiar", creado por los mismo profesores en el año 1982, este segundo gran enfoque define la empresa familiar como fruto de la intersección de tres subsistemas sobrepuestos, como se presenta en el gráfico N° 1, el de la familia, el de la propiedad de la empresa y el de la gestión de la misma (Citado por Gimeno, 2000). En donde absolutamente todos los miembros de la organización empresarial se encuentran en uno de los números que forman la figura completa.

### **Gráfico 1**

Modelo de los tres círculos



Davis & Stern (1982, en Gimeno, 2000)

El primer subsistema de la familia se encuentra a la izquierda de la figura y se conforma de los miembros de la familia o lazos sanguíneos que de ella surgen.

El segundo subsistema, la propiedad, se encuentra al centro de la figura y en la parte de arriba, está integrado por todos los propietarios de la empresa, pudiendo ser socios, accionistas o también interesados en la empresa.

El tercer subsistema, la empresa, se encuentra a la derecha de la figura y está integrado por los empleados de la empresa y las funciones que realizan.

En el gráfico señalado se observa cómo se interrelacionan estos tres subsistemas, dando origen a siete (7) sectores, los representados con los números uno (1), dos (2) y tres (3) son considerados sectores externos ya que los miembros que los conforman pertenecen a solo un sector, mientras que los representados con los números cuatro (4), cinco (5), seis (6) y siete (7) pueden llamarse sectores internos ya que sus miembros tienen más de un nexo en la organización, evidenciándose gráficamente al tocar dos o tres círculos simultáneamente.

En este sentido, los siete (7) grupos que conforman el modelo de los tres círculos están configurados de la siguiente manera: (1) miembros de la familia, que no son propietarios y no trabajan en la empresa; (2) propietarios de la empresa, que no son miembros de la familia y no trabajan en la empresa; (3) empleados de la empresa, que no son miembros de la familia y no son propietarios; (4) miembros de la familia, que son propietarios y no trabajan en la empresa; (5) miembros de la familia, que no son propietarios y trabajan en la empresa; (6) propietarios, que no son miembros de la familia y trabajan en la empresa, y (7) miembros de la familia, que son propietarios y trabajan en la empresa (Gersick et al., 1997).

Este sistema sirve como herramienta para entender los papeles que juegan los miembros de la organización y además la fuente de los conflictos que pudieran surgir.

De esta manera, la empresa familiar se diferencia de todas las demás debido a su particular estructura donde interactúan sistemas con lógicas diferentes, de allí que frecuentemente en este tipo de organizaciones se observe como la emocionalidad o afectividad prime sobre la racionalidad económica que debe imperar en las empresas.

## 2. La política de dividendos

Para Higuerey (2008) la política de dividendos representa un plan de acción a seguir siempre que deba tomarse una decisión de dividendos. Esta debe tener como objetivos básicos la maximización de la riqueza de los propietarios de la empresa y la adquisición de financiamiento suficiente.

Sin embargo, existen varias preguntas elementales por resolver sobre la importancia, efecto y modelos de la política de dividendos; para lo que la teoría residual de dividendos se usa de

escenario para debatir la irrelevancia y la relevancia de los dividendos.

En este sentido, Gitman (2007) señala que en esta teoría los dividendos que paga una empresa deben considerarse como un residuo, es decir, el monto que resta después de aprovechar todas las oportunidades de inversión aceptables. De acuerdo con esta teoría, siempre que la necesidad de capital propio de la empresa sea mayor que el monto de las ganancias retenidas no se pagarán dividendos. El argumento de este punto de vista es que una administración sólida es la que se asegura de que la empresa cuente con el dinero que requiere para competir de una manera eficaz.

Asimismo, Modigliani y Miller (1958) quienes desarrollaron la visión de la irrelevancia de los dividendos y también conocidos como M&M, alegan que el valor de la empresa lo determina el poder de generación de utilidades de los activos de la empresa o su política de inversión, y que la forma que la corriente de utilidades se divide entre los dividendos y las utilidades retenidas no afecta a este valor.

De acuerdo a esto, Gitman (2007) expone que la teoría residual de dividendos implica que si la empresa no puede reinvertir sus ganancias para obtener un rendimiento (TIR), que exceda al costo (CCMP) debe distribuirlos pagando dividendos a los accionistas. Lo cual es congruente con la teoría de la irrelevancia de los dividendos propuesta por M & M, quienes argumentan que el valor de la empresa está determinado sólo por su capacidad de generar ganancias y el riesgo de sus activos (inversiones), y que la manera en que la empresa divide su flujo de ganancias entre dividendos y fondos retenidos (y reinvertidos) internamente no afecta este valor. La teoría de M & M sugiere que, en un mundo perfecto (certeza, sin inflación, sin costos de transacción ni otras imperfecciones del mercado), la distribución de los dividendos no afecta el valor de la empresa.

Sin embargo, algunos estudios han mostrado que los aumentos de dividendos incrementan el precio de las acciones y las disminuciones de ellos reducen el precio de las acciones. M & M argumentan que estos efectos responden al contenido informativo de los dividendos con respecto a las ganancias futuras. Los inversionistas ven un cambio en los dividendos, aumento o disminución, como una señal de que la administración espera que las ganancias futuras cambien en la misma dirección.

Adicionalmente, M & M explican que existe un efecto clientela, una empresa atrae accionistas cuyas preferencias para el pago y la estabilidad de los dividendos coinciden con el patrón de pagos y la estabilidad actuales de los dividendos de la empresa.

Los partidarios de la irrelevancia de los dividendos concluyen que como los dividendos son irrelevantes para el valor de una empresa, ésta no necesita tener una política de dividendos.

Desde una concepción totalmente opuesta Gordon y Lintner (1963. Citado en Gitman, 2007), quienes apoyan a la teoría de la relevancia de los dividendos sugieren que existe una relación directa entre la política de dividendos de una empresa y el valor de mercado de ésta.

De importancia fundamental para esta propuesta es su argumento de "pájaro en mano", que sugiere que los inversionistas consideran los dividendos actuales como menos arriesgados que los dividendos futuros o las ganancias de capital: "Más vale pájaro en mano que ciento volando".

Estos mismos autores sostienen que los pagos actuales de los dividendos reducen la incertidumbre de los inversionistas, ocasionando que éstos descuenten las ganancias de la empresa a una tasa menor y que, siempre que todo lo demás permanezca sin cambios, asignen un valor más alto a las acciones de la empresa. Por el contrario, si los dividendos se reducen o no se pagan, aumentará la incertidumbre de los inversionistas, aumentando el rendimiento requerido y disminuyendo el valor de las acciones (Gitman, 2007).

## **2.1. Política de dividendos en empresas familiares**

Según Amat (2000) existen creencias desarrolladas en el ámbito familiar que pueden tener un

impacto negativo sobre la empresa. En muchas familias domina una creencia democrática de que todos los hijos deben tener los mismos derechos, ya sea de incorporarse a la empresa, de ser propietarios, de recibir una determinada retribución o una determinada responsabilidad. Sin embargo, en la mayoría de las empresas no familiares ocurre todo lo contrario. Las empresas deben estar guiadas por otros principios como lo son los de rentabilidad, eficacia y crecimiento. Todo accionista tiene el legítimo derecho a obtener un retorno líquido por su inversión, esto frente a las necesidades de autofinanciamiento de las empresas para mantener su lucha en el mercado, dará origen a un desencuentro en los intereses particulares, debido a las diferentes posturas que los propietarios tomaran para la decisión de reparto de dividendos.

Según Negreira y Negreira (2006) este problema se agudiza en las empresas familiares, se cruzan las cuestiones puramente empresariales con las particulares situaciones de los socios. Por ejemplo, dos hermanos, el primero profesional con una óptima situación económica, y el segundo asalariado con familia numerosa, si la empresa se ve en la necesidad de autofinanciarse al máximo, el segundo hermano estaría más reacio a comprender la situación de la organización.

Si alguno de los accionistas trabaja en la empresa su visión también será distinta y estará motivada, no solo por su situación económica personal, sino también por la mayor implicación en la empresa. También influye la formación y experiencia de gestión que tengan los accionistas para interpretar adecuadamente las necesidades de fondos de un determinado proyecto, los resultados o evolución de la propia empresa.

Otra dimensión a ser considerada en estas empresas es el tiempo, pues es una realidad que llegaran nuevos miembros a la familia y que otros ya no estarán, todos ellos cambiarán su forma de pensar a medida que cambien las circunstancias. La decisión de políticas de dividendos en la empresa familiar se va transformando durante la evolución de la misma:

La primera etapa de desarrollo de cualquier empresa familiar es conocida como primera generación, la del propietario - controlador, en este momento existe una única postura o posición sobre el beneficio que se va a repartir.

Una segunda fase de la evolución de la empresa está referida a la segunda generación o etapa de asociación de hermanos, en función de los distintos intereses de los miembros en la propiedad y gestión surgirá el desencuentro con respecto a la expectativas sobre liquidez, probablemente el fuerte vínculo emocional entre los accionistas, la facilidad para la comunicación informal y un número limitado de miembros actúe como bálsamo atemperador de posibles conflictos.

Es a partir de la incorporación de la tercera generación o consorcio de primos cuando las percepciones sobre la realidad empresarial serán múltiples y variadas, lo cual unido a una diversidad de circunstancias personales, hará que las expectativas con respecto a los dividendos muestren una gran dispersión, obligando comúnmente a repartir más dividendos que los aconsejados por los proyectos de inversión.

Asimismo, Amat (2000) señala en cuanto a la gestión del patrimonio familiar, que existen una serie de problemas en los que pueden incurrir las empresas familiares, especialmente las de menor dimensión, estos son:

- Riesgo de confusión entre las finanzas de la empresa y las de la familia. En este caso, el pago de los dividendos o la retribución se hace en función de las necesidades familiares y no de los beneficios obtenidos, incluso hay empresas en las que los gastos domésticos o particulares se pagan con tarjetas de crédito de las empresas.
- Inadecuada financiación. En cuanto a la financiación hay dos estrategias extremas. O se opta por un crecimiento excesivamente arriesgado con financiación bancaria a corto plazo o, por el contrario, se huye de la financiación bancaria y se opta por la autofinanciación y un limitado reparto de los dividendos, en muchos casos sin tener conciencia del coste de oportunidad del capital invertido en la empresa y sin atender a las demandas de reparto de dividendos de los accionistas que no trabajan en la empresa.

- Y por último, una limitada conciencia de la necesidad de realizar una adecuada planificación jurídica (civil, mercantil y fiscal).

Adicionalmente, Vilanova y Gimeno (1997) sostienen que las empresas familiares persiguen fundamentalmente la rentabilidad a largo plazo, más que una rentabilidad especulativa y a corto plazo. Por esta razón, para estos autores, la mayoría de las empresas tienen una elevada propensión hacia el autofinanciamiento.

---

### **3. Metodología**

La investigación que dio origen al presente artículo se fundamenta en el enfoque epistemológico empírico – inductivo, con un diseño de investigación no experimental – de campo, y un tipo de estudio descriptivo. La población objeto de estudio la constituyó las cadenas de hipermercados y supermercados familiares, cuya actividad tuviese asiento en el estado Zulia, los criterios que determinaron la población de análisis fueron los siguientes:

1. Para cumplir con la característica de ser una empresa familiar se utilizó la definición aportada por Cabrera y García (1999), presentada en punto previo, en la que se destacan tres características fundamentales para distinguir una empresa como de naturaleza familiar: a. Que las acciones estén mayoritariamente en manos de una familia o asociación de familias; b. Los miembros de la familia participen de un modo activo en la gestión de la empresa asumiendo puestos de diversa responsabilidad; y c. Se prevé la transferencia de la empresa a un miembro de la siguiente generación de esa familia.
2. Asimismo, para la selección de las empresas de distribución comercial de bienes de consumo masivo, en el formato de hipermercados y supermercados, se acudió a la base de datos de empresas afiliadas a la Asociación Nacional de Supermercados y Afines (ANSA), que es la organización que en Venezuela agrupa las empresas de este ramo. A partir de este registro, se seleccionaron del total de cadenas de hipermercados y supermercados a nivel nacional sólo las de naturaleza familiar, quedando constituida la población por quince empresas a nivel nacional, de las cuales se estudiaron las cuatro (4) que funcionan en el estado Zulia.
3. Adicionalmente, se incorporó como criterio el número de sucursales o agencias, para poder cumplir con la característica de estudiar sólo las cadenas de hipermercados y supermercados con operación en el estado Zulia.

En este caso el grupo poblacional es finito y totalmente accesible al investigador, por lo que se realizó un censo.

Para la recolección de la información se empleó la técnica de la encuesta, mediante el uso de un cuestionario estructurado como instrumento, aplicado a los fundadores o administradores de las empresas familiares del sector hipermercados y supermercados del estado Zulia, con la finalidad de obtener la información relativa a las decisiones de dividendos aplicadas.

El instrumento de la investigación está constituido por 4 secciones, las dos primeras dedicadas a la información sobre la persona encuestada y las características de la empresa familiar, respectivamente; la tercera sección dirigida a indagar sobre la política de dividendos en la empresa, y finalmente como último apartado en el instrumento, figura lo relativo a la influencia de la familia propietaria de la empresa en las decisiones sobre dividendos. Este en su totalidad contempla 23 ítems o preguntas a través de las cuales se abordaron lo relacionado a los indicadores de las dimensiones que constituyen la variable política de dividendo en empresas de familia.

Asimismo, es importante señalar que, la investigación también se apoyó en fuentes secundarias, mediante la revisión de bibliografía relativa a las empresas familiares y políticas de dividendos; además de estudiar el sector hipermercados y supermercados en el estado Zulia.

Para el procesamiento de la información presentada en este artículo se utilizaron técnicas de estadística descriptiva, mediante el uso del programa SPSS, para la elaboración de tablas de frecuencia (absolutas y relativas) y gráficos.

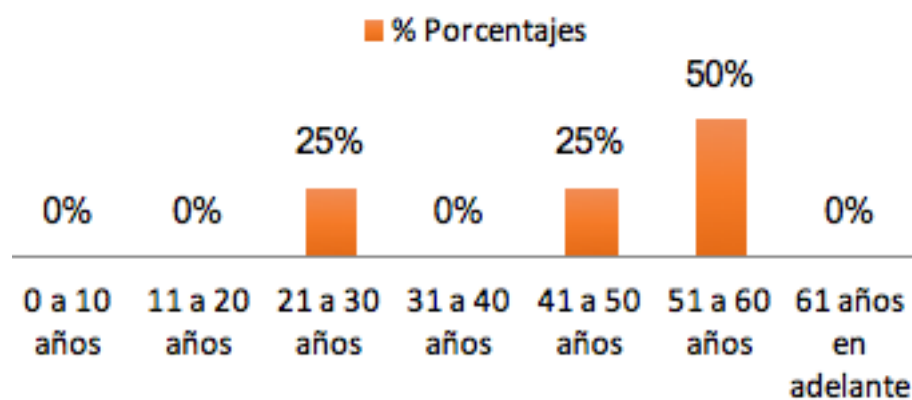
## 4. Injerencia de la familia en las decisiones de dividendos en las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia.

Este apartado se iniciará presentando las características generales de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares objeto de estudio en el presente artículo.

Los años de fundación de una empresa refleja su solidez y trayectoria en el mercado. En el gráfico 1 se puede observar que el 50% de las empresas familiares estudiadas tienen entre 51 y 60 años de fundadas, lo que evidencia que las mismas han logrado reunir una serie de características y prácticas de gestión para su permanencia en el mercado. Asimismo, existe un 25% de ellas que tienen entre 41 y 50 años, y el restante 25% tienen entre 21 y 30 años de fundadas.

Dado la naturaleza familiar de estas cadenas, los años en el mercado tiene una gran connotación, pudiendo inferirse que han gozado de éxito, ya que estas empresas han podido gestionar de manera adecuada, no sólo lo relativo al sistema empresa, sino también las situaciones derivadas de trabajar con la familia. Según datos de la Small Business Administration and the Bureau of Labor Statistics (2011) el 53% de las empresas de nueva creación o "startup" nacidas en 2005 habían desaparecido en 2010, cinco años después. En pocas palabras, la mayoría de las empresas familiares (70% al menos) no pasa a la siguiente etapa, debido a los problemas familiares que comúnmente enfrentan este tipo de organizaciones.

**Gráfico 1. Años de fundación**



Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

En cuanto al número de trabajadores empleados por las empresas, se tiene que un 100% de estas poseen más de cien empleados, lo que permite categorizarlas como grandes empresas, de acuerdo a la clasificación según número de trabajadores utilizada por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), y a lo estipulado en el artículo 5 del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria y Unidades de Propiedad Social (2014), que consideran como gran empresa o industria aquella cuya nómina de empleados exceda los 100 trabajadores, tal como se puede apreciar en el gráfico 2 presentado de seguida.

En cuanto a la composición del capital de las empresas se hace notorio en el gráfico 3, que todas las empresas estudiadas están conformadas en su totalidad por el capital de una familia, es decir, todas las acciones y/o participaciones pertenecen a personas de una misma familia o rama familiar. Lo que es cónsono con una de las características fundamentales en la definición de una empresa familiar, la relativa a la propiedad (cfr. Barnes y Hershon, 1976; Lansberg, Perrow y Rogolsky, 1988). Para considerar una empresa como de naturaleza familiar se contempla la posesión mayoritaria del capital, es decir más del 50% del mismo.

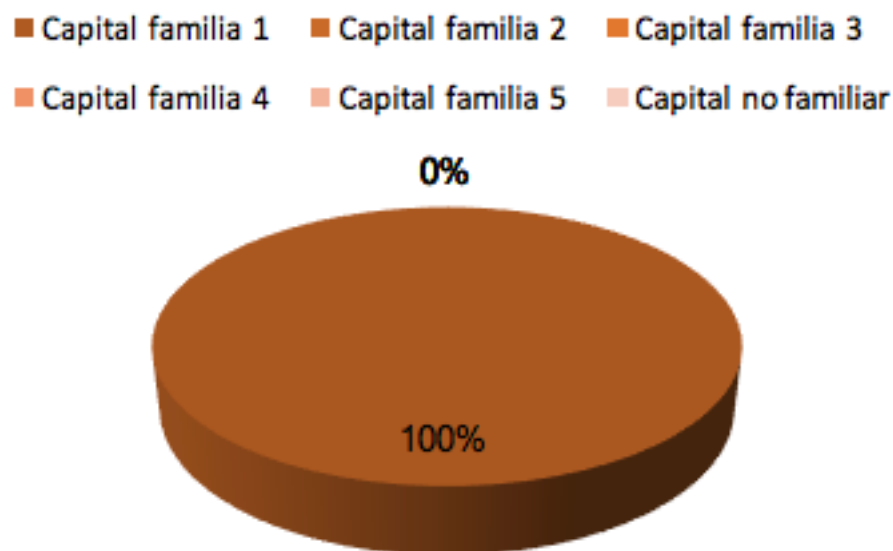


## GRÁFICO 2. NÚMERO DE EMPLEADOS



Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

## Gráfico 3. Composición del capital de la empresa

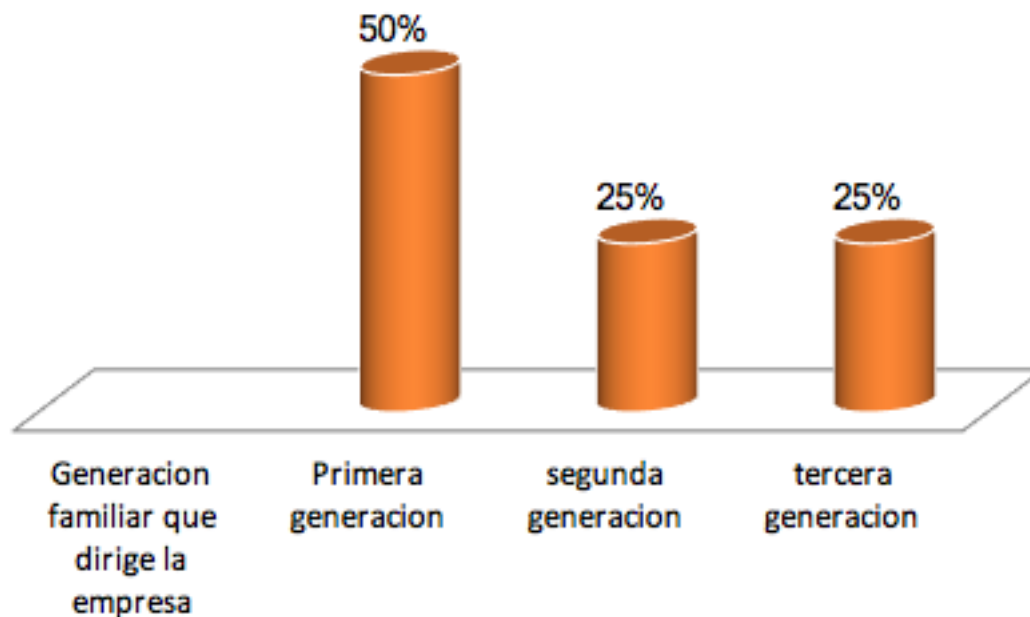


Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

Un aspecto característico de las empresas familiares es el desempeño de los familiares dentro de la organización. Los integrantes de la misma, en el caso de ser exitosos en la permanencia de la empresa, se incorporan a la misma, como generaciones sucesivas a la que fue fundadora. La primera generación está constituida por el padre fundador de la empresa, cabeza de la estructura familiar y empresarial, y centro de autoridad de ambas. La empresa crece cuando los hijos comienzan a participar en ella, y cuando esta relación se extiende a familiares lejanos, de igual manera cuando los hijos se casan y los esposos y esposas son incluidos; y posteriormente en una tercera generación cuando los hijos tienen hijos (nietos del fundador, sobrinos-primos entre sí).

En el gráfico 4 se puede visualizar la generación familiar que dirige la empresa, notándose que un 50% es gerenciada por la primera generación o propietario fundador, un 25% es dirigida por la segunda generación o sociedad de hermanos y, coincidentalmente en el restante 25% la responsabilidad es ostentada por la tercera generación o consorcio de primos.

**Gráfico 4. Generación familiar que dirige la empresa**



Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

En la medida que se transita de la primera generación, la de propietario controlador, a la segunda y tercera, las relaciones se van haciendo más complejas o difíciles, ya que en la gestión de la empresa se han involucrado hermanos, seguida por el consorcio de primos, que es cuando ingresan los hijos de la sucesión o nietos del fundador (a). Por tanto, cada uno tiene perspectivas distintas del negocio, así como de lo que espera obtener de este. En el caso de las decisiones en torno a los dividendos son muchos los criterios que se manejan, y no siempre imperan los relativos a la racionalidad económica.

En el caso de las cadenas de hipermercados y supermercados estudiadas se observa la gerencia de primera, segunda y tercera generación según cada caso, esto se debe a que en la población objeto de estudio existen organizaciones que tienen hasta seis décadas de fundadas lo que ha dado paso al proceso de sucesión en el 50% de ellas.

Por lo señalado, se considera importante indagar acerca de la injerencia de la familia propietaria en las decisiones financieras, y más directamente sobre las decisiones de dividendos aplicadas en las cadenas de hipermercados y supermercados estudiados.

Como una vía de financiamiento, se encuentra el uso de los dividendos generados en el ejercicio económico, lo que consiste en determinar qué cantidad de los beneficios obtenidos se dispondrá para dividendos (cantidad repartida entre los socios), y que cantidad para reservas (cantidad retenida para financiar inversiones).

Los dividendos constituyen una fuente de efectivo para los accionistas y a la vez, son elementos que proveen información a sus beneficiarios sobre el rendimiento en la maximización de su riqueza y la perspectiva futura de la empresa. Unos accionistas quieren y esperan recibir dividendos, mientras que otros están atentos a un posible incremento del precio de las acciones sin esperar recibir beneficios, pero en ambos casos ello representa un incremento en su patrimonio (Llorach, 2015)

En las empresas familiares la mejor solución entre dividendos y reservas dependerá evidentemente de las circunstancias empresariales y familiares, lo importante es el acuerdo entre los distintos grupos que coexisten en ella.

Sin embargo, en la medida en la que los distintos stakeholders trabajan en la empresa y tienen implicación en el control de la misma serán más proclives a mantener lo generado como reservas para financiar el crecimiento de la empresa y en general tienen cierta tendencia a repartir en menor cuantía dividendos.

Dado esta situación se indagó acerca de la fuente de financiamiento empleada para los

proyectos a desarrollar por sus organizaciones, obteniéndose que el 100% retiene beneficios con los que financia sus inversiones (dividendos no distribuidos), tal como lo muestra la tabla 1. Es decir, que de este comportamiento se pueden inferir dos cosas: 1) A pesar de las circunstancias por las que atraviesa el país, la familia propietaria de estas empresas deja en evidencia la visión de largo plazo en torno al negocio, y decide seguir invirtiendo en éste, vía reinversión de beneficios o utilidades, apostando a su permanencia; ya que este tipo de unidades económicas son creadas con el objetivo de garantizar el sostén económico de la familia. Y 2) Se observa un consenso en los accionistas o propietarios de las empresas en torno a la no repartición de dividendos con fines de garantizar o multiplicar su riqueza.

**Tabla 1.**

Fuente de financiamiento de los proyectos durante 2013 – 2015

<b>Mecanismo de financiamiento de sus proyectos</b>	
Paga dividendos y emite nuevas acciones (capital de aportación)	0%
Retiene beneficios con los que financia sus inversiones (dividendos no distribuidos)	100%
Busca fondos externos	0%
Otro	0%

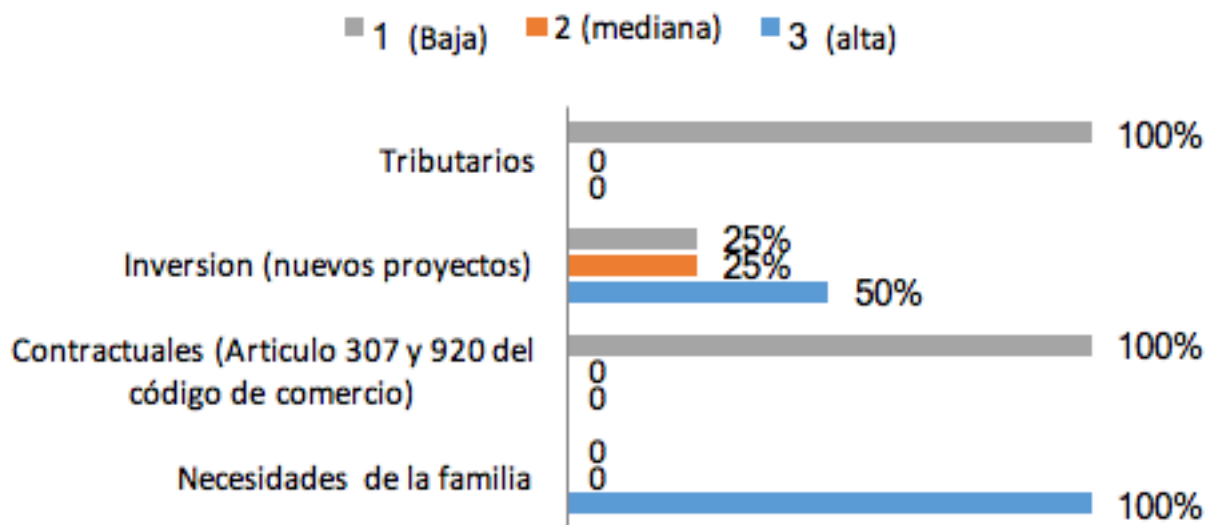
Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

En otras palabras, la familia propietaria de la empresa apuesta a la política de reinversión para financiar el crecimiento de la misma, a pesar del ambiente de incertidumbre creado por la crisis política, económica y social que atraviesa Venezuela.

Este resultado permite a su vez apuntar que indistintamente de la generación que dirige la empresa (ver gráfico 4) mantienen una política conservadora en término de las decisiones de dividendos, caracterizada por la reinversión de beneficios, aunque esta puede verse influida por las necesidades personales del grupo familiar, casos en los cuales se inclinarían hacia el reparto de dividendos, tal y como se muestra en el gráfico 5. Este comportamiento quedo claramente expresado cuando se solicitó jerarquizarán los factores que de manera determinante les conduciría a un cambio en las decisiones sobre dividendos.

La distribución de dividendos en función a las necesidades de la familia propietaria es el factor con más alta incidencia en el 100% de las empresas encuestadas, seguida de la inversión (nuevos proyectos) con un 50% de importancia.

## Grafico N° 5. Jerarquía de factores que inducen las decisiones sobre dividendos



Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

En este sentido, Negreira y Negreira (2006) señala que la decisión sobre el porcentaje del beneficio a repartir al final del año, aunque parece una pregunta sencilla representa una respuesta compleja en la empresa familiar, debido a que no se trata de una cuestión meramente de gerencia empresarial ya que esta contiene matices personales en función de las necesidades de los miembros de la familia. Con base a esto, las organizaciones de tipo familiar sin la intención de perjudicar la empresa, centran su atención en determinar hasta donde pueden llegar para atender las necesidades de la familia, siendo este el eje de fundamental injerencia sobre las decisiones de dividendos en este tipo de unidades productivas.

Del mismo modo también se destacó con un 100% de unanimidad el factor contractual y tributario como los de menor relevancia.

Dichos resultados son indicativo de las características particulares de las empresas familiares: son creadas con visión de protección y bienestar económico de la familia propietaria de la empresa, de allí que se reinvierta utilidades en pro del aumento de su riqueza, pero además es evidente como las decisiones en este tipo de organizaciones están supeditadas a acontecimientos o situaciones de carácter familiar, soslayando muchas veces la racionalidad económica.

Por otra parte, se indagó sobre las estructuras e instrumentos existentes en las empresas como medio para el establecimiento de los acuerdos y la resolución de conflictos, como es el caso de las decisiones de dividendos. Entre estas destacan:

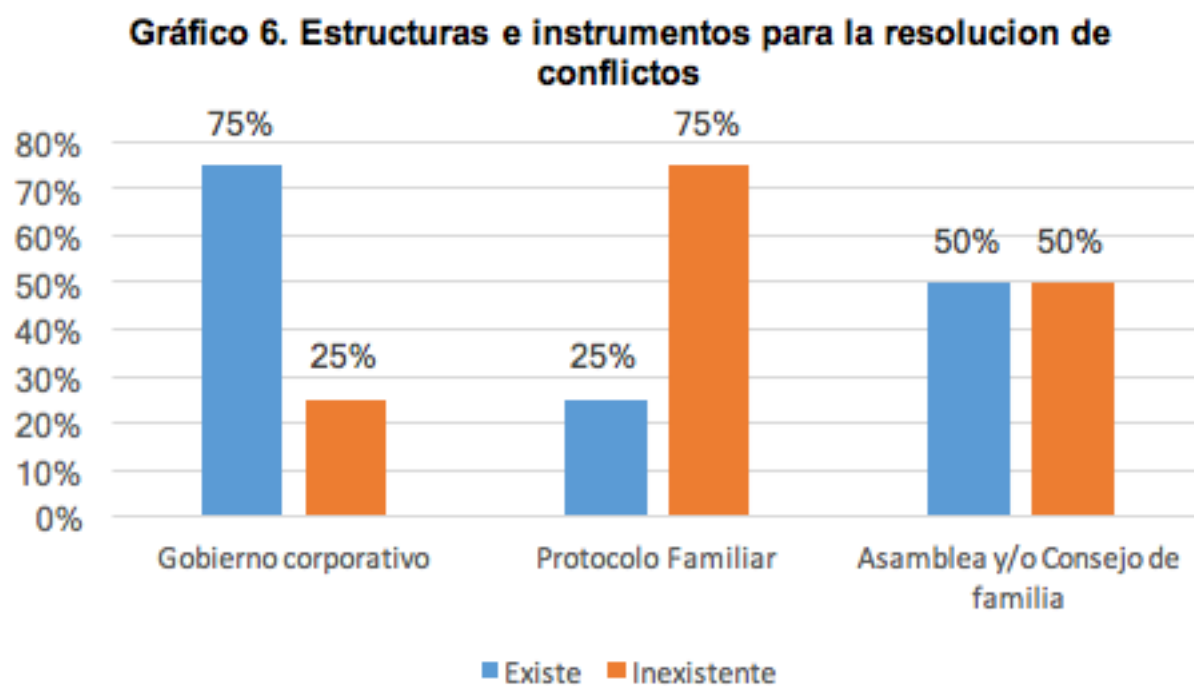
- El gobierno corporativo, el cual abarca un conjunto de relaciones entre la administración de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otras partes interesadas. También proporciona la estructura a través de la que se fijan los objetivos de la compañía y se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y supervisar el desempeño (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 2004).
- Protocolo Familiar, es un documento de la familia preparado intencionalmente para la dirección de los negocios familiares. En él la familia establece una misión que ha de guiar las relaciones familiares y empresariales. Su elaboración debe tener como base los debates que se realicen en las asambleas donde deben participar todos los miembros de la familia que tengan que ver con la empresa (Lozano, 2000), cuyas decisiones estarán determinadas por el consenso entre los miembros participantes. También se le denomina la carta magna de la empresa familiar, y en esta debe quedar explícitamente definida las reglas de intervención de la familia en la empresa, hasta aspectos financieros como lo relativo a remuneraciones y dividendos.
- Asamblea y/o Consejo de familia es el órgano o institución que representa a la familia en la empresa

familiar. Es el que vela especialmente por la relación de la familia con la empresa y la propiedad. Es una instancia formal y el ámbito adecuado para que los familiares puedan discutir sus preocupaciones respecto de la empresa. Es el foro apropiado para conversar acerca de los grandes temas en relación con la empresa y la propiedad, especialmente aquellos que nunca encuentran el momento para ser tratados. Debe ser, en consecuencia, tan formal como una reunión de Directorio. De otro modo, pierde su importancia dentro del sistema de gobierno de la empresa familiar (Martínez, 2004).

Las empresas familiares hoy en día se enfrentan a mayores desafíos, siendo uno de éstos su propio sistema, ya que derivado de los roles que una persona puede tener dentro de la empresa, se pueden generar conflictos que atenten contra el crecimiento y la permanencia de la empresa. Del escenario previamente descrito surge la necesidad de las prácticas del gobierno corporativo, protocolo familiar y la asamblea de familia ya que estas estructuras permiten ajustarse al caso específico de cada organización respondiendo a múltiples requerimientos, tomando relevancia dentro de la presente investigación el de equilibrar los intereses de los accionistas, en varias ocasiones divergentes, lo cual facilitará el proceso de toma de decisiones.

El objetivo principal de la adopción de estos instrumentos es el establecimiento de acuerdos que eviten conflictos entre los accionistas actuales y futuros, garantizando que la información de la empresa se presente de forma transparente, confiable y oportuna, además de brindar certeza y seguridad jurídica a los accionistas en sus derechos patrimoniales y su transmisión (Moller Consultores, 2012).

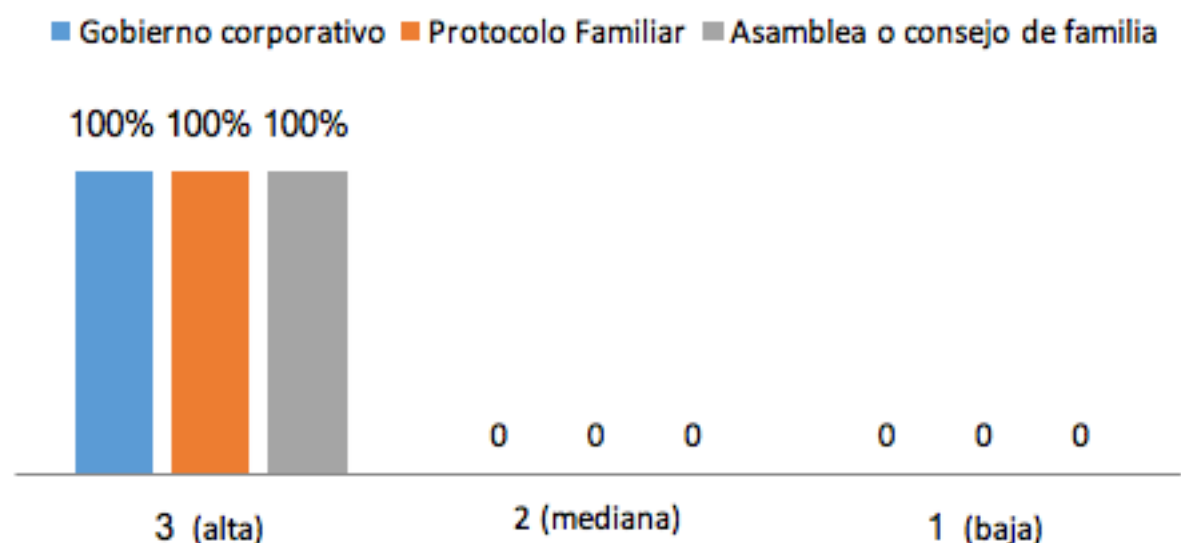
Del instrumento aplicado se alcanzó a conocer que el 75% de las empresas en estudio cuentan con las estructuras y prácticas del gobierno corporativo, solo un 25% poseen protocolo familiar, y en un 50% de ellas existe asamblea o consejo de familia (Ver gráfico 6).



Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

En término del objetivo planteado en el artículo, finalmente se preguntó sobre la importancia que durante 2013-2015 presentaron las anteriormente mencionadas estructuras, como medio para paliar el conflicto en la decisión sobre dividendos, obteniéndose que del 75% de las empresas que señalaron disponer de gobierno corporativo consideran en su totalidad de alto impacto esta estructura como medio para mitigar los conflictos en las decisiones de dividendos; asimismo el 50% de la población que poseen asamblea y/o consejo familiar reconocen como de alta importancia la implementación de las mismas; y el 25% de las empresas que tienen protocolo familiar lo consideran en un 100% de alto impacto para la resolución de conflictos en la toma de decisión sobre dividendos (Ver gráfico 7).

## Gráfico 7. Importancia de las estructuras como medio para paliar el conflicto en la decisión sobre dividendos



Fuente: Cálculos propios con base en el cuestionario aplicado a directivos de las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia (2016).

Tal y como se deriva de la teoría, las estructuras e instrumentos de gobierno corporativo son fundamentales para mitigar los conflictos generados por la interacción entre los sistemas empresa y familia en este tipo de organizaciones, tal y como lo refieren Tadeo Basco (2005) y Hernández, Portillo, Romero y Hernández (2015).

## 5. Conclusiones

La distribución de dividendos es una de las políticas económicas y financieras de mayor trascendencia dentro de la actividad empresarial, ya que esta decisión afecta directamente los intereses y expectativas de cada uno de sus accionistas.

La decisión sobre dividendos se torna más complicada en las empresas familiares, pues es importante entender que en ésta se conjugan tres subsistemas: familia, propiedad y empresa. Si bien esta figura empresarial representa una potencial ventaja competitiva al permitir la simplificación, velocidad, confianza y acuerdo entre los socios. También implica un alto nivel de exigencia económica por parte de los mismos.

En este artículo, cuya finalidad es describir la injerencia de la familia en las decisiones sobre dividendos en las cadenas de hipermercados y supermercados familiares en el estado Zulia, se evidencia como los accionistas o propietarios de las organizaciones mantienen una política conservadora en término de estas decisiones, caracterizada por la reinversión de beneficios o utilidades, aunque esta puede verse influida por las necesidades personales del grupo familiar, casos en los cuales se inclinarían hacia el reparto de dividendos.

La existencia de un gobierno corporativo, protocolo familiar y asamblea de familia son herramientas de relevancia para el desempeño de estas empresas, reconociéndose su contribución a la resolución de los conflictos en estas organizaciones, incluidos los de carácter financiero.

Las empresas familiares presentan una cultura empresarial muy arraigada a los factores afectivos y emocionales los cuales enturbian las decisiones financieras, sin embargo el 50% de las empresas estudiadas han logrado transitar de cinco a seis décadas desde su fundación. En este sentido, se debe fortalecer este desempeño atacando los factores negativos para continuar su consolidación en el mercado, tanto en tamaño como en fortaleza financiera.

Finalmente, vale acotar que la decisión de reinvertir beneficios o repartir dividendos en este tipo de organizaciones, debe fundamentarse en los factores legales, financieros, tributarios y personales, sin menoscabo de las posturas de sus socios y necesidades económicas. De

acuerdo a esto, la empresa debe tratar de conseguir un equilibrio entre maximizar el valor económico que debe imperar y la satisfacción de sus accionistas o propietarios.

---

## Referencias bibliográficas

- Amat, J. (2000). *La Continuidad de la Empresa Familiar*. España: Ediciones Gestión 2000.
- Barnes, L. y Hershon, S. (1976). Transferring Power in the Family Business. *Harvard Business Review*, 53 (4), 105-114.
- Cabrera, M. K. y García, J. M. (1999). *La empresa familiar: Dimensiones conceptuales y perspectivas teóricas*. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 8 (1), 7-30.
- Corona, Juan (2005). *Manual de la empresa familiar*. España: Ediciones Deusto.
- Davis P. y Stern, D (1980). Adaptation, Survival, and Growth of the Family Business: An Integrated Systems Perspective. *Human Relations*, 34 (4), 207 - 224.
- Dodero, Santiago (2008). *El secreto de las empresas familiares exitosas*. Argentina: Editorial El Ateneo.
- Gersick, K.; Davis, J.; Mccollom, M. y Lansberg, I. (1997). *Empresas familiares: Generación a generación*. México, D.F.: Editorial Mc GraW Hill.
- Gimeno A. (2000). *Reflexión sobre la Bibliografía de la Empresa Familiar*. I Congreso Nacional de Investigación sobre la Empresa Familiar. Valencia, España.
- Ginebra, Joan (2005). *Las empresas familiares. Su dirección y su continuidad*. México: Panorama Editorial S.A.
- Gitman, L. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Adison Wesley.
- Gómez-Betancourt, Gonzalo (2006). *¿Son iguales todas las empresas familiares?. Caminos por recorrer*. Colombia: Grupo Editorial Norma.
- Hernández, L.; Portillo, R.; Romero, J. y Hernández, A. (2015). Gobierno corporativo y profesionalización empresarial en hipermercados y supermercados familiares en Venezuela. *Revista Venezolana de Gerencia*, 20 (69), 116 -135
- Higuerey A. (2008). *Política de Dividendos*. Colombia: Universidad de Los Andes.
- Lansberg, I.; Perrow, E. y Rogolsky, S. (1988). Family Business as an emerging field. *Family Business Review*, 1 (1), 1- 8.
- Lozano, M. (2000). El protocolo en las empresas de propiedad familiar. *Estudios Gerenciales*, 16 (74), 49 - 67.
- Llorach, C. (2015). *Análisis comparativo de la tributación a los dividendos en la Republica Bolivariana de Venezuela y la Republica de Colombia*. Venezuela- Edo. Zulia. (Tesis de maestría).
- Martinez, E. (2004). *Protocolo y Consejo familiar: Claves en el gobierno de una familia empresaria*. Universidad de Los Andes.
- Monreal, Juan y Sánchez, Gregorio (Coord.). (2012). *El éxito de la empresa familiar. La relación entre negocio y familia*. España: Editorial Aranzadi, S.A.
- Modigliani, F. y Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48(3), 261 – 297.
- Moller Consultores, (2012). Importancia del gobierno corporativo en el crecimiento y permanencia de las empresas. [www.mollerconsultores.com](http://www.mollerconsultores.com)
- Negreira J. y Negreira F. (2006). El Reparto de Dividendos en la Empresa Familiar. *Harvard Deusto Finanzas y Contabilidad*, (72), 64 – 70.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OECD*. París: Organización para la Cooperación y el Desarrollo

Económicos, OCDE. Disponible en: <http://www.oecd.org>, <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>.

República Bolivariana de Venezuela (2014). *Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria y Unidades de Propiedad Social*. Gaceta Oficial N° 6151 Extraordinario. 18 de noviembre.

Ruzo, Emilio; Lozada Fernando y Gómez, María (2007). El diseño organizativo de la empresa familiar gallega. "El comportamiento de la empresa ante entornos dinámicos". XIX Congreso anual y XV Congreso Hispano Francés de Asociación Europea de Dirección y Economía de Empresa (AEDEM). Vol. 1 (Ponencias). pp. 61.

Small Business Administration and the Bureau of Labor Statistics (2011). *Frequently Asked Questions about Small Business*. Estados Unidos

Tadeo Basco, Rodrigo (2005). *Comportamiento en la dirección y gobierno de la empresa familiar: Análisis empírico de la profesionalización como garantía de continuidad*. Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid. España.

Vilanova, A. y Gimeno, A. (1997). *La gestión de la empresa familiar*. Documento de Trabajo. Barcelona: ESADE

---

1. Magister en Gerencia de Empresas - Mención Financiera. Economista. Docente – Investigadora Tiempo Completo, Auxiliar. Universidad de la Costa (Colombia). Programa Contaduría Pública. Grupo de Investigación en Contabilidad, Administración y Economía (GICADE). e-mail: [ahernand48@cuc.edu.co](mailto:ahernand48@cuc.edu.co)

2. Doctora en Ciencias Humanas. Magíster en Gerencia de Empresas – Mención Financiera. Magíster en Economía – Mención Macroeconomía y Política Económica. Economista. Docente – Investigadora Emérita de la Universidad del Zulia (Venezuela). Docente – Investigadora Tiempo Completo en la Universidad de la Costa (Colombia). Programa Administración de Empresas. Grupo de Investigación Administración Social (GRIAS). e-mail: [lhernand31@cuc.edu.co](mailto:lhernand31@cuc.edu.co)

3. Magíster en Gerencia de Empresas – Mención Financiera. Estudiante del Doctorado en Economía en LUZ. Especialista en Planificación. Economista. . Docente – Investigador Emérito de la Universidad del Zulia (LUZ) (Venezuela), Docente – Investigador Tiempo Completo en la Universidad de la Costa (Colombia). Programa Administración de Empresas. Grupo de Investigación en Contabilidad, Administración y Economía (GICADE). e-mail: [rportil3@cuc.edu.co](mailto:rportil3@cuc.edu.co)

4. Doctora en Ciencias Humanas. Magíster en Gerencia de Empresas – Mención Financiera. Economista. Docente – Investigadora adscrita al Instituto de Investigaciones de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad del Zulia (LUZ). e-mail: [jennyfrb@yahoo.com](mailto:jennyfrb@yahoo.com)

---

Revista ESPACIOS. ISSN 0798 1015  
Vol. 38 (Nº 23) Año 2017

[Índice]

[En caso de encontrar algún error en este website favor enviar email a [webmaster](mailto:webmaster)]

©2017. revistaESPACIOS.com • Derechos Reservados