

**XV**  
**CONGRESO**  
**INTERNACIONAL**  
**DE**  
**CONTADURÍA**  
**ADMINISTRACIÓN**  
**E**  
**INFORMÁTICA**



# PREFERENCIAS DE FINANCIAMIENTO DE LA PYME FAMILIAR EN PUEBLA, MÉXICO: UNA APROXIMACIÓN EMPÍRICA

Área de Investigación: Estudio de la pequeña y mediana empresa

## AUTORES

### **Dra. Alicia Gómez Martínez 1**

Benemérita Universidad Autónoma de Puebla  
Profesora-Investigadora de Tiempo Completo  
Facultad de Contaduría Pública  
Correo electrónico: algomez@siu.buap.mx, agfludisa@hotmail.com  
Boulevard a Valsequillo No. 70 CP. 72477, Puebla, México

### **Dra. María Rosa López Mejía**

Benemérita Universidad Autónoma de Puebla  
Profesora-Investigadora de Tiempo Completo  
Facultad de Contaduría Pública  
Correo electrónico: mariarosalm@yahoo.com.mx  
Boulevard a Valsequillo No. 70 CP. 72477, Puebla, México

### **Estudiante de Doctorado José María Ruíz Rendón 3**

Benemérita Universidad Autónoma de Puebla  
Profesora-Investigadora de Tiempo Completo  
Facultad de Contaduría Pública  
Correo electrónico: ruizrendonjm@hotmail.com  
Boulevard a Valsequillo No. 70 CP. 72477, Puebla, México

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

## RESUMEN

### PREFERENCIAS DE FINANCIAMIENTO DE LA PYME FAMILIAR EN PUEBLA, MÉXICO: UNA APROXIMACIÓN EMPÍRICA.

**Área de investigación:** Estudio de la pequeña y mediana empresa

El objetivo de este trabajo es analizar las prácticas de financiamiento de la PYME familiar (PYMEF) industrial poblana. Para ello se realiza un estudio empírico de corte transversal con 136 empresas manufactureras del municipio de Puebla (México), 89 empresas familiares y 47 empresas no familiares. Los resultados muestran que el acceso al financiamiento es el principal obstáculo para el desarrollo de la PYMEF en Puebla y que existen dificultades para acceder al financiamiento bancario. De cara a sus inversiones las PYMEF poblanas optan en primer lugar por la reinversión de utilidades, en segundo lugar por las aportaciones de sus socios y en tercer lugar por la financiación bancaria.

**Clasificación JEL:** O14, G3, G21

**Palabras clave:** PYME familiar, financiamiento, restricciones de financiamiento

## PONENCIA

### PREFERENCIAS DE FINANCIAMIENTO DE LA PYME FAMILIAR EN PUEBLA, MÉXICO: UNA APROXIMACIÓN EMPÍRICA.

**Área de investigación:** Estudio de la pequeña y mediana empresa

#### 1. Introducción<sup>1</sup>

EL campo de estudio de la empresa familiar se desarrolla a partir de la década de los 70' (Wortman, 1994) y debe ser encuadrado considerando las particularidades de su evolución y los problemas que las caracterizan. Existen estudios que presentan la destacada actuación de la empresa familiar en la generación de riqueza y empleo. Por ejemplo, nivel mundial, se calcula que el 75% de las empresas en economías desarrolladas y en desarrollo son familiares (Blondel, 2005). Sin embargo, de acuerdo con Belausteguigoitia (2004), solo una de cada tres empresas familiares pasa a la siguiente generación, en las demás se origina su desaparición, por lo que existe interés científico y académico por estudiar y mejorar su desempeño (Martínez, *et al.*) debido a que constituyen un motor de la economía, sobre todo en países emergentes. Existe una gran disparidad de conceptualizaciones de empresa familiar, lo que obstaculiza su estudio<sup>1</sup>. Lea (1993), identifica a la empresa familiar como aquellas empresas que pertenecen a una persona o varios elementos de una misma familia, que podrían estar dirigidas por su fundador/a y emplean a su cónyuge, a sus hijos o algunos otros familiares. La estructura de la propiedad es personal o una sociedad anónima, donde una familia tiene el control mayoritario de las acciones; adicionalmente, un aspecto que destaca es que en este tipo de firma se unen dos tipos de sistemas el familiar y el empresarial.

<sup>1</sup> En este trabajo también ha colaborado el Mtro. José María Ruíz Rendón, como miembro del Cuerpo Académico: Gestión de Organizaciones.

<sup>1</sup> Para una revisión de la conceptualización de empresa familiar, se puede consultar Gallo (1995); Gersick *et al.* (1997); Gallo y García (1996); Gallo, Tappies y Cappuyns (2004); Lechuga (2004).

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

La empresa familiar no se caracteriza por un tamaño específico ya que se pueden encontrar grandes corporaciones como empresas familiares, lo que se puede comprobar observando que la mayoría de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, son organizaciones familiares (Belausteguigoitia, 2009). Sin embargo, este estudio está interesado en las empresas pequeñas y medianas familiares (en lo sucesivo PYMEF). Para el caso específico de México, es reconocido que las empresas pequeñas y medianas (PYME) de acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI en lo sucesivo) (2004), participando en la economía de la siguiente forma: representan el 99.7 % de unidades económicas, contribuyen con el 54% del Producto Interno Bruto (PIB) y proporcionan empleo al 71.9% de los trabajadores. Adicionalmente, según resultados presentados por la Comisión Intersecretarial de Política Industrial (CIPI), 2002, se señala que el 65% de las empresas en México son familiares. Aunque, es importante resaltar que la legislación mexicana no regula este tipo de empresas. Por lo anteriormente señalado, esta es una línea de investigación importante y emergente. Dentro de la literatura existente, se observa que se han estudiado aspectos relevantes sobre empresas familiares y no familiares. Por ejemplo se ha señalado como importante a la gestión financiera, debido a que los objetivos familiares y la gestión financiera están influidos de manera mutua (Belausteguigoitia, 2004; Randoy y Goel, 2003), determinando su estructura financiera e impactando en su competitividad y permanencia en el mercado.

El objetivo de este trabajo es analizar la selección de fuentes de financiamiento de la PYMEF que operan en el sector manufacturero en Puebla, México. Para el logro de dicho objetivo, se ha realizado un estudio empírico de corte transversal, con una muestra de 136 empresas, 89 empresas familiares y 47 empresas no familiares. Adicionalmente, se busca explicar dicha selección a través de la *Teoría de la Jerarquía* dando respuesta a las siguientes preguntas de investigación que guían el estudio: ¿Qué fuentes de financiamiento utiliza la PYMEF en Puebla con mayor frecuencia?, ¿Cuáles son los problemas a los que se enfrentan estas empresas en su desarrollo?, ¿Es posible explicar el comportamiento de la PYMEF en Puebla mediante la

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

*Teoría de la Jerarquía* financiera? ¿Cuáles son las características de las empresas que emplean créditos bancarios como forma de financiamiento para sus proyectos de inversión?

El trabajo se ha estructurado de la siguiente forma: en primer lugar se expone un marco teórico sobre las teorías del comportamiento de las empresas en la toma de decisiones financieras y se revisan los estudios empíricos previos. En segundo lugar se expone la metodología del estudio empírico, detallando sus objetivos, las características de la muestra y justificación de variables. Posteriormente se analizan los resultados y por último se exponen las conclusiones.

## 2. Marco teórico y estudios empíricos previos

A partir de la década de los sesenta, la literatura recoge estudios que tratan de explicar los factores que influyen en las preferencias de financiamiento de las empresas, que determinan su estructura financiera, principalmente enfocados a compañías de gran tamaño. Para el estudio de la estructura financiera de la PYME familiar se ha empleado primeramente la *Teoría de la Agencia* (Jensen y Meckling, 1976), que destaca el análisis de los diferentes costos de transacción y supervisión en que incurren los propietarios y agentes (administradores) para el monitoreo de la situación financiera de las empresas. Es reconocido que las empresas familiares sufren menos los costos de transacción, señalados en dicha Teoría debido a que la propiedad y la gestión están en manos de la familia. La literatura recopila trabajos sobre este último tópico, mencionando que de acuerdo con la Teoría de la Agencia (Jensen y Meckling, 1976) los conflictos entre accionistas y directivos son mínimos en las empresas familiares (Morck *et al.*, 1988; Palía y Ravid, 2002; Adams *et al.*, 2004) ya que una característica que distingue a la empresa familiar es la no separación entre directivos y accionistas. Por otro lado, en la PYMEF los aspectos relacionados a la elección de fuentes de financiamiento que minimicen el riesgo y mantengan el control en la familia son estudiados por Mishra y McCounaghy (1999). En el caso de la empresa familiar los beneficios de la empresa serán



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

reinvertidos por los accionistas, capitalizando a la empresa, logrando así autofinanciarse ya que el acceso a la financiación es difícil.

En segundo lugar se analiza la *Pecking Order Theory* (Myers y Majluf, 1984) que señala la existencia de un orden de selección de fuentes de financiamiento que prefieren las empresas debido al temor de insolvencia si es que se endeudan de manera externa. Por otra parte, la *Teoría de la Jerarquía* financiera, dada a conocer por Donalson (1961), fue ampliamente difundida por Myers y Majluf (1984) y consiste en que las empresas cuando tienen necesidades de financiación en primera instancia eligen financiación interna como utilidades retenidas, cuando requieren financiamiento externo, optarían por contratar deuda bancaria, posteriormente recurrirían a las obligaciones a largo plazo y por último a la emisión de acciones. Los argumentos de los autores Myers y Majluf (1984) se enfocan a empresas cotizadas en bolsa aunque, estudios posteriores han tratado de explicar la *Teoría de la Jerarquía* financiera empleando razonamientos pensados en la mayoría de los casos para la PYME no cotizada (Holmes y Kent, 1991).

Romano *et al.* (2000) empleando encuestas, señalan en su estudio con empresas australianas que entre los factores que afectan las decisiones de financiamiento de las empresas familiares se encuentran: el tamaño de la firma y el control familiar. Cuando la empresa familiar requiere financiación, mediante nueva emisión de acciones, el propietario teme perder el control de la misma; en lo que se refiere a financiación mediante deuda, los intermediarios financieros tienen una interpretación de mayor de riesgo en los créditos a este tipo de empresas, como consecuencia la PYMEF sufre una importante limitación de recursos financieros a largo plazo, siendo de vital importancia la capacidad y habilidad de retener beneficios como única fuente de financiación a largo plazo, y puede obligar a los propietarios al uso de convenios y contratos de deuda con garantías (Romano *et al.*, 2000; Niskanen y Niskanen 2004).

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

## **2.1. Importancia del apoyo financiero a la PYMEF**

En estudios previos sobre el comportamiento financiero a la PYMEF, se discutió la relación entre el tamaño de la empresa y su estructura financiera, señalando que en el caso de empresas pequeñas el financiamiento proviene principalmente de préstamos familiares, crédito a corto plazo y financiamientos “angel” (Berger y Udell, 1998). También se puede apreciar al realizar estudios de la PYMEF la falta de un mercado financiero bien desarrollado y sistemas legales que las regulen; lo que impide el crecimiento a su óptimo tamaño; desde la óptica de los inversionistas, esto es importante para la promoción de estrategias orientadas a la solución de esta situación (Beck, Demirgüç-Kunt y Maksimovic, 2006, Cull *et al.*, 2006). Para acelerar el crecimiento de la PYME y reducir la pobreza, el Grupo del Banco Mundial y otras agencias de ayuda internacional proveen asistencia dirigida a PYME en economías en desarrollo (Beck, Demirgüç-Kunt y Levine, 2005).

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

## 3. Metodología

### 3.1. *Objetivos de la investigación*

El financiamiento se puede convertir en muchos casos en elemento clave para garantizar la supervivencia de la PYMEF. En el caso de México es escaso el conocimiento que se tiene de sus preferencias de financiamiento y nos encontramos ante un escenario de fuertes restricciones financieras, dificultad de acceso a la financiación bancaria y altas tasas de interés. Esta investigación tiene como objetivos:

- Analizar las fuentes de financiamiento de la PYMEF de sus inversiones en activo fijos.
- Analizar las fuentes de financiamiento de la PYMEF de sus inversiones en activo circulantes.
- Conocer cuáles son los principales obstáculos acceso al financiamiento que enfrenta la PYMEF.
- Caracterizar a las PYMEF que utilizan en mayor medida financiación bancaria.
- Explicar el comportamiento financiero de la PYMEF a través de la Teoría de la Jerarquía.

### 3.2. *Diseño y cobertura de la muestra*

Primeramente se ha buscado conseguir una muestra representativa del tejido empresarial de la PYMEF industrial en Puebla (México). El diseño se basó en los principios del muestreo estratificado en poblaciones finitas, la población de empresas, para los efectos del diseño muestral, ha sido segmentada de acuerdo a dos criterios: actividad industrial y tamaño. La variable tamaño se definió en función del número de empleados, empresas con más de 10 trabajadores y menos de 250 (DOF, 2002)<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Cabe destacar que esta legislación cambió en junio de 2009.

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Para este estudio la población es de 1219 PYME. Este dato procede del directorio empresarial del sector industrial, Sistema de Información Empresarial Mexicano SIEM del Estado de Puebla ([www.siem.gob.mx/portalsiem](http://www.siem.gob.mx/portalsiem)). Inicialmente se contactaron 197 Pymes, de las cuales 172 fueron por vía telefónica y 25 por vía personal. De las empresas contactadas accedieron a contestar el cuestionario 136 empresas. Respecto de la población la muestra utilizada representa el 11.15%.

La técnica para recopilar información fue a través de encuestas personales que se llevaron a cabo entre el 2 de enero y el 28 de febrero de 2007, utilizándose como soporte un cuestionario dirigido al gerente de la empresa. Se realizaron test de control en el proceso de elaboración de la encuesta. Cabe mencionar que en el desarrollo de las diferentes fases de esta investigación se ha respetado el secreto estadístico de la información utilizada. En la tabla 1 se muestra la distribución de la muestra y su grado de cobertura.



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

### 3.3. Medición de variables

A continuación se sintetiza la medición de las variables

<i>Variable dependiente</i>	
<i>Empresa familiar</i>	Se considera empresa familiar aquella que reúne las siguientes características: Propiedad y control de la empresa en la misma familia, influencia de la familia en la toma de decisiones y propósito de transmitir la empresa a la siguiente generación. (Romano <i>et al.</i> , 2000). Dos variables dicotómicas: Control mayoritario familiar (tiene más del 50 % de capital) o no y puestos de dirección ocupados por miembros de la familia o no. Para obtener el <i>cluster</i> de empresas que reunieran las dos características se elaboró un Conglomerado Jerárquico, resultando una variable <i>dummy</i> , que toma valor de 0, empresa no familiar y 1 empresa familiar.
<i>Variables de control</i>	
<i>Edad</i>	Variable Continua. Numero de años de la constitución de la empresa. A partir de esta variable se construye una dicotómica, que toma valor 0 cuando la empresa tiene menos de 10 años de antigüedad y se denomina joven; toma valor 1 cuando la empresa tiene 10 ó mas años y se denomina madura. Usada anteriormente por Holmes y Nicholls (1989), AECA (2002 y 2005) y Yasuda (2005).
<i>Sector</i>	Variable Nominal distinguiendo 10 categorías: Alimenticia, Textil, Madera, Papel, Petróleo y sus derivados, Metálicas Básicas, Maquinaria y Equipo, Computación y Eléctricas, Muebles y otros. De acuerdo con la Clasificación Industrial de América del Norte, INEGI (2002).
<i>Tamaño</i>	Variable continua y nominal. Logaritmo natural del número medio de trabajadores de la empresa. A partir de esta variable se construye una variable nominal, que toma valor 1 cuando la empresa es pequeña (11 a 50 trabajadores) y toma valor (2) cuando la empresa es mediana, es decir de más de 50 trabajadores hasta 250 (DOF, 2002).
<i>Formación del gerente</i>	Variable dicotómica: toma valor 0 cuando el director o gerente dispone de estudios primarios, bachiller o equivalente; toma valor 1 cuando el director ó gerente dispone de estudios



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

	universitarios. Empleada con anterioridad por Barth, <i>et al.</i> (2005).
--	--

<i>Variables independientes</i>	
<i>Estrategia competitiva</i>	Se utiliza la tipología de Miles y Snow (1978), donde se distinguen cuatro categorías: estrategia exploradora, analizadora, defensiva y reactiva.
<i>Posición tecnológica</i>	Variable nominal de cuatro categorías: Fuerte, la empresa realiza un desarrollo interno de la tecnología que utiliza, con el fin de obtener mejores resultados que la competencia. Buena, la tecnología adquirida por la empresa o uso que se hace de ella la posiciona por delante de la competencia. Sostenible, la tecnología que utiliza es la misma que se utiliza en la mayoría de las empresas del sector y solo realizan nuevas inversiones cuando comprueban que la competencia obtuvo buenos resultados. Débil, la empresa considera que sus principales competidores tienen una tecnología más eficiente o moderna que la nuestra.
<i>Rentabilidad</i>	Utilidad neta sobre ventas de la empresa en los dos últimos años, variable nominal de cinco categorías: Menos del 0%, Del 0 al 5 %, Del 6 al 10%, Del 11 al 15 %, Más del 15 %.
<p><i>Importancia de los problemas de las empresas (12 ítems)</i></p> <p><i><math>\alpha</math> de Cronbach = 0.840</i></p> <p><i>Factorial: 3 factores</i></p> <p><i>Varianza explicada: 56.95%</i></p> <p><i>Sig. Bartlett: 0.000</i></p> <p><i>KMO: 0.835</i></p>	A partir de la opinión del gerente se midió de manera subjetiva, empleando una escala Likert de 5 puntos donde 0= mínima y 5= máxima.



<p><b><i>Evolución de aspectos financieros (3 ítems)</i></b>  <math>\alpha</math> de Cronbach = 0.678  <b>Factorial: 1 factor</b>  <b>Varianza explicada: 61.73%</b>  <b>Sig. Bartlett: 0.000</b>  <b>KMO: 0.555</b></p> <p><b><i>Plazo promedio de cobro y pago</i></b></p>	<p>Se midió mediante opinión del gerente con escala Likert, donde 0= muy desfavorable y 5= muy favorable.</p> <p>Variable continua, logaritmo natural de número de días que tarda en cobrar y pagar la PYMEF.</p>
<p><b><i>Preferencias de financiación del activo fijo (5 ítems)</i></b></p> <p><math>\alpha</math> de Cronbach = 0.322  <b>Factorial: 2 factores</b>  <b>Varianza explicada: 57.27%</b>  <b>Sig. Bartlett: 0.000</b>  <b>KMO: 0.554</b></p> <p><b><i>Preferencias de financiación del activo circulante(5 ítems)</i></b></p> <p><math>\alpha</math> de Cronbach = 0.408  <b>Factorial: 2 factores</b>  <b>Varianza explicada: 59.56%</b>  <b>Sig. Bartlett: 0.000</b>  <b>KMO: 0.678</b></p>	<p>Se han medido de forma subjetiva a partir de la opinión del personal directivo de la empresa, utilizando una escala de Likert de 5 puntos donde 0 = nunca y 5 = siempre.</p>

#### 4. ANÁLISIS DE RESULTADOS

##### 4.1. Características generales de la PYMEF

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

En la tabla 1 se muestra la distribución sectorial de la muestra, se puede constatar que el mayor porcentaje de empresas representadas pertenecen al sector textil, un sector de desarrollo muy importante en Puebla (28.7%). En segundo lugar se encuentran las empresas pertenecientes a la industria de plásticos y derivados del petróleo con 17.6% de porcentaje y en tercer lugar se encuentra la empresa alimenticia con 14.0%. Por el contrario las empresas menos representadas son las que pertenecen a la industria del mueble con 2.2%.



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

**TABLA 1**  
**DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA MUESTRA**

Actividad	No. de empresas	%
Alimenticia	19	14.0
Textil	39	28.7
Madera	6	4.4
Papel	8	5.9
Plásticos y derivados del petróleo	24	17.6
Metálicas básica	11	8.1
Maquinaria y equipo	9	6.6
Computación eléctricas y de transporte	13	9.6
Mueble	3	2.2
Otras manufacturas	4	2.9
<b>Total</b>	<b>136</b>	<b>100 %</b>

En la tabla 2 se puede apreciar la edad promedio de las empresas 17 años, el número promedio de empleados fue de 63.

**TABLA 2**  
**ANTIGÜEDAD DE LAS EMPRESAS, NÚMERO DE EMPLEADOS Y PROMEDIO DE VENTAS**

	Media total	Desviación estándar total
Edad promedio de las empresas	16.96	15.34
Número promedio de empleados	63.08	67.93
Promedio de ventas (miles de pesos)	40,753,059	149,581.1

El 64% del total de empresas encuestadas son pequeñas (menos de 50 empleados) y el 36% (tabla 3) son empresas medianas (50 a 250 empleados). Las organizaciones dirigidas por gerentes universitarios representan el 76.5% (tabla 3). Las empresas con control mayoritariamente familiar forman el 65.4%, contra el 34.6% de instituciones que no lo tienen; por lo que respecta a los puestos directivos en un 60.3% de compañías son ocupados por miembros de la familia, a diferencia del 39.7% de empresas, en donde los puestos directivos los ocupan personas ajenas a la familia.



**TABLA 3**  
**CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS**

	%
Pequeñas	64
Medianas	36
Empresa familiar	65
Empresa no familiar	35
Puestos directivos de la empresa, ocupados mayoritariamente por familiares	60.3
Puestos directivos de la empresa, ocupados mayoritariamente por personas ajenas a la familia	39.7
Sociedades mercantiles	85.3
Personas físicas	14.7
Formación universitaria del director	76.5
Sin formación universitaria del director de la empresa	23.5

La estrategia que utilizan las empresas familiares y no familiares para competir en los mercados es mayoritariamente de tipo analizadora (el 43,4% de las empresas). Las empresas que adoptan una estrategia competitiva exploradora forman el 21,3%, de la muestra. Por otro lado el 29,4% establecen una estrategia defensiva y por último un 5,9% tienen una estrategia reactiva, (ver tabla 4).

**TABLA 4**  
**ESTRATEGIA COMPETITIVA DE LAS EMPRESAS**

	%
Exploradoras	21.3
Analizadora	43.4
Defensiva	29.4
Reactiva	5.9
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

Finalmente, en cuanto a la posición tecnológica, el 29,4% de las empresas sostienen una posición fuerte, un 24,3% tienen un nivel tecnológico bueno. Contra un 34,6% que tienen un nivel sostenible y un 11,8% una tecnología débil (ver tabla 5).

**TABLA 5**  
**POSICIÓN TECNOLÓGICA DE LAS EMPRESAS**

<b>Variables</b>	<b>%</b>
Posición Estratégica fuerte	29.4
Posición Tecnológica buena	24.3
Posición Tecnológica sostenible	34.6
Posición Tecnológica débil	11.8
<b>Total</b>	<b>100.0</b>

#### 4.2 Modalidades de financiamiento

Al cuestionar a los gerentes sobre los principales problemas a los que se enfrentaban sus empresas de cara a su desarrollo y competitividad, respondieron: El principal problema que perciben las PYMEF para su desarrollo es la situación financiera, dada la insuficiencia de un sistema bancario que les permita desarrollar con normalidad su gestión financiera. Este factor se valoró con una media total de 3.44 sobre un valor de 5 (tabla 6). Estos resultados son coincidentes con estudios previos realizados en México (García, 2004). En segundo lugar, se señaló como dificultad para su desarrollo, la gestión de cobros y pagos (2.94). En tercer lugar, se ubicaron los problemas relacionados con el mercado (2.90). Sin embargo, factores como problemas de ubicación (1.94), problemas burocráticos (2.13) y problemas de innovación (2.33), son considerados por las empresas menos importantes para su desarrollo y éxito. A nivel del análisis entre empresa familiar y no familiar se destacan diferencias estadísticamente significativas en problemas profesionalización de los recursos humanos. Los resultados señalados, ponen claramente de manifiesto que los problemas de restricciones financieras y dificultades de acceso al financiamiento que viven las empresas familiares poblanas, constituyen un elemento que limita de forma muy significativa la competitividad. Todo lo anterior responde a la segunda preguntada de investigación.



**TABLA 6**  
**IMPORTANCIA DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS DE LA PYME FAMILIAR**

Variables	Media total	Desviación estándar total	Empresa		Sig.
			Familiar	No Familiar	
Situación financiera	3.44	1.38	3.41	3.51	0.706
Turbulencia en el ambiente	2.66	1.22	2.60	2.76	0.473
Problemas de organización	2.44	1.32	2.41	2.48	0.758
Problemas técnicos	2.61	1.28	2.65	2.55	0.672
Problemas burocráticos	2.13	1.25	2.08	2.21	0.588
Problemas de mercado	2.90	1.22	2.97	2.76	0.339
Gestión y cobros	2.94	1.26	2.87	3.08	0.361
Problemas de ubicación	1.96	1.17	1.87	2.12	0.235
Profesionalización del recurso humano	2.65	1.33	2.41	3.10	0.004 **
Problemas de innovación	2.33	1.17	2.29	2.42	0.531
Problemas de calidad	2.34	1.13	2.26	2.48	0.283
Elevados costos salariales	2.33	1.08	2.35	2.27	0.674

ANOVA, significación de la F

(\*):  $p < 0,1$ ; (\*\*):  $p < 0,05$ ; (\*\*\*):  $p < 0,01$

Valoración del ítem: 1: Mínima 5: Máxima

De la misma forma, se les cuestionó a los empresarios-directivos sobre la evolución de la situación financiera de sus empresas respecto de la liquidez, costo de la deuda y nivel de endeudamiento. Los valores obtenidos se ubican ligeramente por encima de 3 (en una escala de 1 a 5), por lo que se puede calificar de favorable (ver tabla 7). El aspecto mejor valorado fue la evolución del costo de la deuda con un valor de 3,27. Este último dato viene a poner de manifiesto el esfuerzo realizado por el gobierno mexicano en la reducción de los tipos de interés, aunque en la actualidad permanece en valores tan altos (del 22% al 40%) que lastra la competitividad de la Pyme. Al analizar el factor de empresa familiar los resultados indican diferencias estadísticamente significativas (99%) en la evolución de la liquidez entre los grupos de estudio (tabla 7).



**TABLA 7  
EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LA PYME FAMILIA**

	Media total	Desviación estándar total	Empresa		Sig.
			Familiar	No Familiar	
Liquidez	3.23	1.16	3.05	3.57	0.013***
Costo de la deuda	3.27	1.20	3.23	3.36	0.566
Nivel del endeudamiento	3.21	1.33	3.21	3.21	0.998

ANOVA, significación de la F  
(\*):  $p < 0,1$ ; (\*\*):  $p < 0,05$ ; (\*\*\*) :  $p < 0,01$   
Valoración del ítem: 1 Muy desfavorable 5 Muy favorable

El periodo medio de pago (37 días) es menor al periodo de cobro (41 días) lo que puede hacer incurrir a las Pyme en posibles tensiones financieras. Esta situación se produce tanto en las empresas familiares como en las no familiares. Sin embargo, los resultados muestran diferencias estadísticamente significativas (99%) en cuanto a que las empresas no familiares disponen de periodos más largos de pagos y cobros (tabla 8).

**TABLA 8  
PROMEDIO DE COBRO Y PAGO DE LA PYME FAMILIAR**

	Media total	Desviación estándar total	Empresa		Sig.
			Familiar	No Familiar	
Periodo medio de cobro	41.41	30.38	35.79	52.06	0.003***
Periodo medio de pago	37.86	28.29	32.83	47.40	0.004 ***

ANOVA, significación de la F  
(\*):  $p < 0,1$ ; (\*\*):  $p < 0,05$ ; (\*\*\*) :  $p < 0,01$

### ***Preferencias de financiamiento en la inversión de activos fijos y activos circulantes***

Las PYMEF en Puebla, México a la hora de financiar sus inversiones en activos fijos utilizan preferentemente la reinversión de sus utilidades y las propias aportaciones de los propietarios (tabla 9). El crédito bancario como figura de financiación de los activos fijos apenas es utilizado, solo las empresas no familiares recurren a ella en alguna ocasión. Lo mismo sucede con el arrendamiento financiero. Se pueden observar diferencias estadísticamente significativas en los grupos de empresas de estudio, en la últimas dos fuentes de financiamiento, ya que la PYME familiar casi nunca emplea financiamiento bancario (2.03) o arrendamiento financiero (1.50).

**TABLA 9**  
**PREFERENCIAS DE FINANCIACIÓN DE ACTIVOS FIJOS DE LA PYME FAMILIAR**

Variables	Media total	Desviación estándar total	Empresa		Sig.
			Familiar	No Familiar	
Aportación de los accionistas	2.46	1.46	2.31	2.74	0.103
Reinversión de utilidades	2.88	1.53	2.92	2.80	0.685
Financiación bancaria menor a un año	2.05	1.33	1.97	2.19	0.376
Financiación bancaria mayor a un año	2.19	1.40	2.03	2.51	0.059 **
Arrendamiento financiero	1.68	1.13	1.50	2.02	0.012***

ANOVA, significación de la F  
(\*):  $p < 0,1$ ; (\*\*):  $p < 0,05$ ; (\*\*\*):  $p < 0,01$   
Valoración del ítem: 1: Nunca 5: Siempre

De los resultados destaca la baja valoración dada por los gerentes al grado de utilización de las diferentes fuentes de financiación planteadas. En ningún caso la puntuación alcanza el valor medio de 3 (en una escala de 1 a 5). Esto viene a señalar, sin duda, los problemas financieros con los que se encuentran las PYMEF en este escenario de restricciones financieras.

# XV

CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Sin embargo, lo más llamativo de los resultados es que la Teoría de la Jerarquía financiera se ve parcialmente alterada. En el contexto mexicano en primer lugar las PYMEF prefieren financiarse con flujos internos como la reinversión de utilidades, pero dejan en tercer lugar la financiación bancaria, situándose en segundo lugar de preferencia las aportaciones de los accionistas. Estos hallazgos responden a la pregunta de investigación sobre si el comportamiento de la PYMEF poblanas, se puede explicar con la Teoría de la Jerarquía (Myers y Majluf, 1984). Ciertamente esta alteración de la *Pecking Order Theory* (Myers y Majluf, 1984), puede deberse, por una parte, a la probable reticencia del empresariado para solicitar un crédito a una entidad financiera por los altos tipos de interés y/o por carecer en muchas ocasiones de la información que solicitan los bancos para evaluar sus operaciones, y por otra, por la falta de cultura financiera de confianza del empresario hacia las entidades financieras, provocado por experiencias negativas de la década de los 90 donde se produjo una importante devaluación de la moneda.

Nuevamente, a la hora de financiar sus activos circulantes (tabla 10) las empresas a nivel total se ven obligadas a recurrir a la autofinanciación o a la aportación de accionistas para poder financiarse (2.91). A continuación, en importancia, destaca el uso del aplazamiento del pago a proveedores (2.80). Esta situación pone de manifiesto el escaso desarrollo de un sistema financiero, bancario y comercial, como instrumento de financiación en las PYMEF (tabla 10). Por otra parte, figuras como letras y pagarés o factoraje apenas es utilizado (1.47).

En los grupos de empresas en estudio, se pueden observar diferencias estadísticamente significativas (99%) en las variables crédito bancario anual y préstamos fuera del sistema bancario. De la misma forma se presentan diferencias significativas en el factoraje (90%) como opción de financiamiento, más utilizada por las empresas no familiares. Ver tabla 10. Asimismo, se destaca la poca utilización por parte de las pequeñas empresas familiares de créditos bancarios, factoraje y préstamos fuera del sistema bancario.

**TABLA 10**  
**PREFERENCIAS DE FINANCIACIÓN DE ACTIVOS CIRCULANTES DE LA PYME FAMILIAR**

	Media total	Desviación estándar total	Tamaño		Sig.
			Familiar	No Familiar	
Aplazamiento de pago proveedores	2.80	1.47	2.89	2.63	0.330
Crédito bancario anual	1.98	1.24	1.79	2.34	0.015***
Letras y pagarés	1.47	0.97	1.44	1.53	0.640
Factoraje	1.64	1.16	1.52	1.87	0.101*
Recursos propios y de accionistas	2.91	1.38	2.84	3.06	0.379
Préstamos fuera del sistema bancario	1.72	1.12	1.53	2.06	0.009***

ANOVA, significación de la F  
(\*):  $p < 0,1$ ; (\*\*):  $p < 0,05$ ; (\*\*\*) :  $p < 0,01$   
Valoración del ítem: 1: Nunca 5: Siempre

### ***Análisis Multivariante: Características de la PYMEF que emplean financiamiento bancario***

En este epígrafe nos interesa conocer las características de las empresas que utilizan en mayor medida la financiación bancaria. Para ello hemos construido a partir del ítem financiación bancaria a largo plazo (escala de 1 a 5) de la pregunta sobre preferencias de financiación en activos fijos dos grupos de empresas. El primer grupo empresas que no optan por financiación bancaria (responden al valor 1 y 2) y empresas que optan por financiación bancaria (responden a los valores 3 a 5). Como variables independientes utilizamos el tamaño de la empresa (número medio de empleados), el control familiar y la edad de las firmas.

Para el logro de este objetivo se plantea un análisis de regresión logística binaria, por el método de introducción, lo que permite apreciar las posibles interrelaciones en los comportamientos de los grupos analizados. Para determinar la validez de los modelos se utiliza el test de la razón de verosimilitud, la medida de Hosmer y Lemeshow de ajuste global y el

porcentaje global de acierto en la clasificación. En cuanto a la bondad del ajuste del modelo ofrecemos los estadísticos  $R^2$  alternativos de Cox y Snell y de Nagelkerke.

En la tabla 11 se puede apreciar en los signos del coeficiente beta una relación positiva y significativa (99%) con la variable tamaño de la empresa. Asimismo, surge una relación negativa y significativa con la variable control familiar (90%). Estas relaciones indican que las empresas que tienen mayor preferencia por un financiamiento bancario, son aquellas que son de mayor tamaño y que tienen menor control familiar. Adicionalmente, se puede constatar una relación negativa con la edad de las empresas pero dicha relación no es significativa.

**TABLA 11**

**REGRESIÓN LOGÍSTICA PREFERENCIAS FINANCIACIÓN BANCARIA**

VARIABLES INDEPENDIENTES	B	E.T.	WALD	SIG.	EXP (B)
Tamaño	0.930	0.383	5.887	0.015	2.535
Control familiar	-0.718	0.388	3.424	0.064	0.487
Edad	-0.017	0.014	1.384	0.239	0.984
Constante	-0.004	0.354	0.000	0.992	0.996

Notas: B: coeficientes logísticos, son en realidad medidas de los cambios en el ratio de probabilidades, denominado odds ratio. Un coeficiente positivo aumenta la probabilidad, mientras que un valor negativo disminuye la probabilidad predicha. E.T.: error típico. Wald: estadístico de Wald. Sig.: nivel de significación. Exp(B): coeficiente exponenciado. La significación estadística del modelo se ha determinado utilizando la medida de Hosmer Lemeshow de ajuste global donde se obtiene un contraste estadístico que indica que no existe diferencia estadística significativa entre las clasificaciones observadas y predichas, ya que el valor de la Chi-cuadrado es no significativo (Chi-cuadrado: 8.853 (sig.: 0.355). Como medida de calidad de ajuste obtenemos un porcentaje global de acierto del 62.5% si usamos el modelo con función clasificatoria.

Resumen del modelo: -2 log de la verosimilitud: 171.981,  $R^2$  de Cox y Snell: 0.081  $R^2$  de Nagelkerke: 0.110. Pruebas omnibus sobre los coeficientes del modelo Chi-cuadrado: 11.553 (sig.: 0.009)

## 5. Conclusiones

En este trabajo se ha presentado un análisis de las prácticas de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas familiares y no familiares en Puebla, México y se ha caracterizado a las empresas que utilizan en mayor medida la financiación bancaria. Para ello



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

se llevó a cabo un estudio empírico con 136 empresas manufactureras del municipio de Puebla (89 empresa familiares y 47 no familiares). Los hallazgos han respondido a las preguntas de investigación planteadas, es decir los resultados señalan que las PYMEF y no familiares en México a la hora de financiar sus inversiones en activos fijos y circulantes, utilizan preferentemente la reinversión de sus utilidades y las propias aportaciones de los propietarios, es decir flujos internos. El crédito bancario como forma de financiamiento de los activos, en ambos grupos de empresas estudiados, es apenas utilizado. La razón de lo anterior puede deberse a la carencia de crédito que el sector productivo ha sufrido desde la crisis de 1995, ya que tanto la banca comercial como la de desarrollo han limitado el otorgamiento de recursos afectando profundamente a la PYME industrial mexicana tanto familiar como no familiar. Tal y como lo demuestran los datos del Banco de México, que indican que casi 50 millones de dólares de crédito bancario fueron otorgados al sector productivo en 1994, cantidad superior a los menos de 7.5 millones de dólares de crédito otorgados a las empresas en 2008. Lo anterior, destaca la necesidad de mejorar los procesos de análisis de viabilidad de crédito para la PYMEF por la banca comercial y la recuperación del liderazgo de la Banca de Desarrollo, para actuar como garante del crédito otorgado a la PYME (Banxico, 2008).

En este sentido, los resultados de este trabajo confirman resultados de estudios previos y ponen de manifiesto la necesidad de seguir analizando, desde un punto de vista político y financiero, la forma de resolver estos problemas (Garrido, 2005). Las empresas que más frecuentemente acuden al financiamiento bancario para llevar a cabo sus proyectos de inversión se caracterizan por ser las de mayor tamaño, menor edad y tener menor control familiar.

Este análisis, pretende aportar conocimiento a la literatura financiera sobre el funcionamiento de las prácticas financieras de las empresas familiares. Adicionalmente, será de utilidad a las entidades financieras para conocer la problemática que enfrenta la PYMEF, para el acceso a un crédito bancario. A los funcionarios encargados de políticas de apoyo a la PYMEF en



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

manufacturera, conocer los hallazgos de este estudio, les permitirá mejorar los programas de ayuda dirigidos a dichas empresas.

Como limitaciones del trabajo se señalan, ser un estudio regional, comprender solo el sector industrial y tratarse de un análisis de corte transversal. Continuar el estudio en otros estados de la República Mexicana permitiría generalizar los resultados obtenidos. Elaborar estudios longitudinales propiciaría el fortalecimiento del conocimiento sobre la problemática financiera de la PYMEF. Incluir en el futuro el estudio de los sectores comercial y de servicios, daría mayor fortaleza y generalización a los hallazgos de este estudio.

## BIBLIOGRAFÍA

- Adams, R., Almeida, H y Ferreira, D. (2003): "Understanding the relationship between founder CEOs and firm performance", *Working paper SSRS*.
- AECA (2002): *Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España*, Estudios Empíricos Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.
- AECA (2005): *Estrategia e innovación de la Pyme industrial en España*, Estudios Empíricos, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.
- Banxico (2008): *Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio*, México, varios trimestres.
- Barth, E., Gulbrandsen, T. y Schone, P. (2005): "Family ownership and productivity: the role of owner-management, *Journal of Corporate Finance*, 11, (1), pp. 107-127.
- Beck, T. y Demirgüç-Kunt, A. (2006): "Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint", *Journal of Banking and Finance*, 30, pp. 2931-2943.
- y Levine, R. (2005): "SME's, Growth, and Poverty: Cross-Country Evidence", *Journal of Economic Growth*, 10, pp. 199-229.
- (2006): "The Influence of Financial and Legal Institutions on Firm Size", *Journal of Banking and Finance*, 30, pp. 2995-3015.
- Belausteguigoitia, I. (2004): *Empresas Familiares: Su dinámica, equilibrio y consolidación*. McGraw Hill, México.
- Belausteguigoitia, I. (2009): "El campo de las empresas familiares en México: nuevas perspectivas". En Sánchez, V. (Coord.) *La Investigación Académica en la MIPYME: realidades, oportunidades y retos*, pp. 259-272, Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, México.
- Berger, A. y Udell, G. (1998): "The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle," *The Economics of Small Business Finance*, 22, pp. 613-673.
- Blondel, C. (2005): "Family business: myths and realities", *Insead*. Recuperado en Julio de 2010: [http://www.isead.edu/facultyresearch/research/documents/myths\\_realities\\_cb.pdf](http://www.isead.edu/facultyresearch/research/documents/myths_realities_cb.pdf).



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

- CIPI (2002): *Primer reporte de resultados 2002*, Observatorio Pyme, Comisión Intersecretarial de Política Industrial, Secretaría de Economía, México.
- Cull, R. Lance W. Davis, E., Lamoreaux N. R. y Rosenthal J.L. (2006): "Historical Financing of Small-and Medium-Size Enterprises", *Journal of Banking and Finance*, 30, pp. 3017-3042.
- DOF (2002): Ley para el Desarrollo y Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Diario Oficial de la Federación, pp.1-12, México.
- Donaldson, G. (1961): *Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*, Division of Research, Harvard Graduate School of Business Administration.
- Gallo, M. (1995): *La empresa familiar. Texto y casos*. Editorial Praxis, S.A., Barcelona.
- Gallo, M. y García Pont (1996): "Important Factors in Family Business Internationalization", *Journal of the Family Business Institute*, vol. IX, I, pp. 45-59.
- Gallo, M., Tapies, J. y Cappuyns, K. (2004): "Comparison Of family and nonfamily business: Financial logic and personal preferences", *Family Business Review*, 17, 4, pp. 303-318.
- García, D. (dir.) (2004): *Análisis Estratégico para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa (estado de Veracruz)*, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. y Servicio de Publicaciones de la Universidad de Cantabria-México.
- Garrido, C. (2005): *Desarrollo Económico y Procesos de Financiamiento en México*, Siglo XXI en coedición con la Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Azcapotzalco, México.
- Gersick, K., Davis, J., McCollom, M. y Lansberg, I. (1997): *Empresas Familiares, Generación a Generación*, McGraw Hill, México.
- Holmes, S. y Kent, P. (1991): "An Empirical Analysis of the Financial Structure of Small and Large Australian Manufacturing Enterprises", *The Journal of Small Business Finance*, Vol. 1, pp. 141-154.
- y Nicholls, D. (1989): "Modelling The Accounting Information Requirements of Small Business", *Accounting and Business Research*, 19 (74), pp. 143-150.
- INEGI (2004): *Micro, Pequeña, Mediana y Gran Empresa, Censos Económicos*, México.
- INEGI (2002) *Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte*, México.
- Jensen, M.C. y Meckling, W. (1976): "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Economics*, 3, pp. 305-360.
- Lea, J. (1993): *La Sucesión del Management*, Granica Vergara, Argentina.
- Lechuga, J. (2004): "Empresas en Familiares", en: [http://www.pyme.com.mx/articulos\\_pyme/todoslosarticulos/empresas\\_familiares.htm](http://www.pyme.com.mx/articulos_pyme/todoslosarticulos/empresas_familiares.htm). Recuperado en julio de 2010.
- Martínez, J., Stohr, B., y Quiroga, B. (2007): "Family ownership and firm performance: Evidence from public companies in Chile", *Family Business Review*, 20(2), pp. 83-94.
- Mishra, C. y McConaughy, D. (1999): "Founding family control and capital structure: the risk of loss control and aversion to debt", *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 23, (4 summer), pp. 53-64.
- Miles, M.E. y Snow, C. C. (1978): *Organizational strategy, structure and process*, Mc Graw-Hill, New York.
- Morck, R., Shleifer, A. y Vishny, R. (1988): Management ownership and market valuation: an empirical analysis, *Journal of Financial Economics*, pp. 293-315.
- Myers, S.C. y Majluf, N. S. (1984): "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not" Have, *Journal of Financial Economics*, 13, pp.187-221.
- Palia, D. Y Ravid, S. (2002): "The role of founders in large companies: entrenchment or valuable human capital? *Working paper*, Rutgers University.



CONGRESO INTERNACIONAL  
DE  
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

- Niskanen, J. y Niskanen, M. (2004): "Covenants and Small Business Lending: The Finnish Case", *Small Business Economics*, 23, pp. 137-149.
- Randoy, T. y Goel, S. (2003): "Ownership structure, founder leadership and performance in Norwegian SMEs: Implications for financial entrepreneurial opportunities", *Journal of Business Venturing*, 18, pp. 619-637.
- Romano, C., Tanewski, G. y Smyrnios, K. (2000): "Capital Structure Decision making: A Model for Family Business", *Journal of Business Venturing*, 16, pp. 285-310.
- Sistema de Información Empresarial Mexicano, <http://www.siem.gob.mx/portalsiem/> Consultado en marzo de 2007.
- Wortman, M. (1994): "Theoretical Foundations for Family-Owned Business: A Conceptual and Research-Based Paradigm", *Family Business Review*, VIII, (1), pp. 3-27.
- Yasuda, T. (2005): "Firm, Growth, Size, Age and Behaviour in Japanese Manufacturing", *Small Business Economics*, 24, pp. 1-15.