

# ÍNDICE DE CONTENIDO

## 1. INTRODUCCIÓN

1.1. Estado de la cuestión.....	29
1.2. Justificación de la tesis.....	34
1.2.1. Importancia del tema y área de investigación.....	34
1.2.2. Carencias de la literatura.....	38
1.2.3. Problemática del País.....	41
1.3. Objetivos.....	43
1.4. Posicionamiento Teórico.....	44
1.5. Estructura de la investigación.....	47

## 2. MARCO TEÓRICO

2.1. Introducción.....	53
2.2. Teoría de la estructura de capital.....	55
2.3. Teoría de la selección jerárquica.....	68
2.4. Teoría de equilibrio estático.....	77
2.5. Teoría de la información asimétrica.....	87
2.6. Teoría de la agencia.....	94
2.7. Teoría del flujo de efectivo libre.....	106
2.8. Teoría de sincronización del mercado.....	109
2.9. Otras aportaciones.....	113
2.9.1. Obstáculos para acceder al crédito.....	113
2.10. Modelo teórico.....	124

## 3. HIPÓTESIS

3.1. Introducción.....	131
3.2. Información financiera.....	137

3.3. Garantía.....	143
3.4. Relación de préstamo.....	150
3.5. Edad de la empresa.....	157
3.6. Relación de préstamo y la falta de información.....	164
3.7. Información financiera y el costo del crédito.....	171
3.8. Tamaño de la empresa.....	178
3.9. Garantía y el costo del crédito.....	185
3.10. Costo del crédito.....	191
3.11. Facilidad en la obtención del crédito.....	197
<b>4. METODOLOGÍA</b>	
4.1. Introducción.....	209
4.2. Análisis documental.....	210
4.3. Variables utilizadas.....	210
4.4. Características del cuestionario.....	211
4.4.1 Tamaño de la empresa.....	213
4.4.2 Edad de la empresa.....	215
4.4.3 Información.....	217
4.4.4. Tasa de interés.....	221
4.4.5. Relación de préstamo.....	226
4.4.6. Garantía.....	237
4.5. Base de datos.....	244
4.6. Fuentes de información.....	245
4.6.1. Población objeto de estudio.....	245
4.6.2. Determinación de la muestra.....	246
4.7. Información de indicadores del cuestionario.....	251
4.7.1. Fuente de financiamiento.....	251
4.7.2. Plazo del crédito.....	254

4.7.3. Destino del crédito.....	255
4.7.4. Rechazo de solicitud de crédito.....	260
4.7.5. Tasa de interés.....	261
4.7.6. Relación de préstamo.....	263
4.7.7. Garantía.....	268
4.8. Técnicas de Análisis.....	271
4.8.1. Metodología de ecuaciones estructurales...	272
4.8.2. Modelo de ecuaciones estructurales.....	273

## **5. ANÁLISIS DE RESULTADOS**

5.1. Introducción.....	283
5.2. Validación de escalas y pruebas invariancia.....	283
5.3. Análisis de resultados.....	287
5.3.1. Análisis de los modelos estructurales sobre la obtención del crédito.....	296
5.3.1.1. Influencia directa de la información en la obtención del crédito (Hipótesis H1).....	297
5.3.1.2. Influencia directa de la garantía en la obtención del crédito (Hipótesis H2).....	303
5.3.1.3. Influencia directa de la relación de préstamo en la obtención del crédito (Hipótesis H3).....	308
5.3.1.4. Influencia directa de la antigüedad de la empresa en la obtención del crédito (Hipótesis H4).....	315

5.3.1.5. Influencia directa de la relación de préstamo sobre la información de la empresa (Hipótesis H5).....	321
5.3.2. Análisis de los modelos estructurales que indican la influencia de variables sobre el costo del crédito.....	326
5.3.3. Análisis de los modelos estructurales que indican la influencia de variables sobre la tasa de interés.....	341
<b>6. CONCLUSIONES</b>	
6.1. Conclusiones.....	357
6.2. Limitaciones y futuras líneas de investigación...	377
<b>7. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>381</b>
<b>8. ANEXO</b>	
8.1. Cuestionario.....	421

## ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS

### LISTA DE TABLAS

2.1. Constructos e indicadores del modelo sobre los efectos de coerción.....	74
2.2. Factores de obstáculos entre bancos y pymes.....	115
2.3. Obstáculos de financiamiento.....	117
2.4. Fuentes de financiamiento por tamaño de empresa.....	118
2.5. Técnicas de préstamo.....	119
3.1. Uso de fuentes específicas de administración de la información.....	142
3.2. Auto evaluación de las restricciones financieras y la edad de la empresa.....	158
3.3. Obstáculos por antigüedad.....	159
4.1. Clasificación de tamaño de empresa.....	214
4.2. Evidencia empírica sobre relación de préstamo.....	236
4.3. Factores que bloquean el acceso al crédito.....	244
4.4. Ficha técnica del cuestionario.....	249
4.5. Características de la muestra (entrevistados).....	249
4.6. Características de la muestra (empresas).....	250
4.7. Plazo del crédito obtenido.....	254
4.8. Destino u ocupación del crédito.....	256
4.9. Causa de rechazo de créditos.....	260
5.1. Medidas de bondad del ajuste del modelo de medida.....	285
5.2. Análisis de la dimensión, confianza y validez de la escala de valor percibido.....	289

5.3. Medidas de bondad de ajuste de valor percibido.....	290
5.4. Validez discriminante de las escalas relacionadas con el valor percibido.....	292
5.5. Análisis de la dimensión, confianza y validez de la medida de escalas.....	293
5.6. Índices del ajuste del modelo factorial de segundo orden de la percepción de valor.....	294
5.7. Ecuaciones estructurales.....	295
5.8. Fiabilidad de los segundos modelos de la hipótesis H1.....	300
5.9. Fiabilidad de los segundos modelos de la hipótesis H2.....	306
5.10. Fiabilidad de los segundos modelos de la hipótesis H3.....	312
5.11. Fiabilidad de los segundos modelos de la hipótesis H4.....	318
5.12. Fiabilidad de los segundos modelos de la hipótesis H5.....	323
5.13. Parámetros estimados de las variables en el modelo estimado de las hipótesis H6, H7 y H8.....	331
5.14. Fiabilidad de los modelos de medida de las hipótesis H6, H7 y H8.....	332
5.15. Parámetros estimados en el modelo estructural de las hipótesis H6, H7 y H8.....	333
5.16. Porcentaje de pymes en Centroamérica.....	337
5.17. Parámetros estimados de las variables en el modelo estimado de las hipótesis H9 y H10.....	346
5.18. Fiabilidad de los modelos de medida de las hipótesis H9 y H10.....	347
5.19. Parámetros estimados en el modelo estructural de las hipótesis H9 y H10.....	348
5.20. Causas de rechazo en solicitudes de crédito.....	351

## LISTA DE FIGURAS

2.1. Valor de la empresa para diferentes niveles de financiamiento vía deuda.....	57
2.2. Continuidad de la empresa y fuentes de financiamiento.....	58
2.3. Modelo hipotético de las finanzas de un modelo familiar.....	63
2.4. Valor de empresa y deuda como una función de la promesa de pago a acreedores.....	65
2.5. Valor de empresa.....	66
2.6. Decisión de inversión.....	69
2.7. Teoría de la jerarquía financiera.....	70
2.8. Efectos de la coerción sobre el comportamiento de búsqueda financiera.....	72
2.9. Modelo final sobre los efectos de la coerción sobre el comportamiento de búsqueda financiera.....	73
2.10. Valor de la empresa bajo el financiamiento óptimo.....	81
2.11. Mezcla de deuda y capital.....	83
2.12. Mezcla de deuda y capital Coeficiente 0.54.....	85
2.13. Tasa retorno del banco en relación a tasa de interés cobrada.....	89
2.14. Modelo cognoscitivo del contrato.....	97
2.15. Componentes clásicos de la teoría de agencia.....	100
2.16. Obstáculos en la relación de bancos con pymes.....	114
2.17. El ciclo de aprendizaje.....	120

2.18. Modelo teórico.....	124
3.1. Impacto de obstáculos financieros específicos sobre el crecimiento de la empresa.....	135
3.2. Efectos de garantía sobre la utilidad del banco.....	148
3.3. Probabilidad estimada de ser desanimado: deudores de bajo riesgo.....	155
3.4. Probabilidad estimada de ser desanimado: deudores de alto riesgo.....	155
3.5. Relación de préstamo marginal.....	168
3.6. Préstamos sobre estados financieros de pymes.....	169
3.7. Función error de detección.....	175
3.8. Función de los costos de solicitud.....	175
3.9. Marco de desafíos financieros de las pymes.....	180
3.10. Beneficio sobre la tasa de interés al pertenecer a una IGR..	189
3.11. Tasa de interés en función del volumen del crédito y tamaño de la empresa.....	193
3.12. Hipótesis en modelo teórico.....	203
4.1. Participación de pymes en el sector industrial manufacturero.....	215
4.2. Perfil de edad de los costos de endeudamiento.....	216
4.3. Nivel de tasas de interés bancarias y riesgo tomado.....	225
4.4. Probabilidad estimada de ser desanimado: deudores de riesgo promedio.....	235
4.5. Fuentes de financiamiento.....	252
4.6. Fuentes de financiamiento de acuerdo al tamaño de empresa.....	253



4.7. Tiempo de tramitación del crédito.....	255
4.8. Préstamos para inversiones vs. Préstamos para reestructurar.....	257
4.9. Emisión total de líneas de crédito renovables frente a préstamos a largo plazo.....	258
4.10. Cambio de planes de empresas limitadas y no limitadas de financiamiento.....	259
4.11. Niveles de tasa fija.....	262
4.12. Niveles de tasa variable.....	263
4.13. Años de relación con el banco principal.....	264
4.14. Número de bancos con los que trabaja la empresa.....	265
4.15. Número de reuniones al año con su ejecutivo del banco.....	266
4.16. Porcentaje de operaciones que realiza con su banco principal.....	267
4.17. Cantidad de servicios utilizados por la empresa de su banco principal.....	268
4.18. Proporción entre el valor de la garantía y el monto del crédito.....	269
4.19. Demanda de préstamos por pymes en Italia.....	270
5.1. Resultados obtenidos sobre el modelo teórico.....	288
5.2. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de la hipótesis H1.....	298
5.3. Ecuaciones estructurales propuestas en la hipótesis H1.....	298

5.4. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de la hipótesis H2.....	304
5.5. Ecuaciones estructurales propuestas en la hipótesis H2.....	305
5.6. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de la hipótesis H3.....	310
5.7. Ecuaciones estructurales propuestas en la hipótesis H3.....	310
5.8. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de la hipótesis H4.....	317
5.9. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de la hipótesis H5.....	322
5.10. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de las hipótesis H6, H7 y H8.....	329
5.11. Ecuaciones estructurales propuestas en las hipótesis H6, H7 y H8.....	330
5.12. Diagrama de pasos de los modelos estructurales de las hipótesis H9 y H10.....	344
5.13. Ecuaciones estructurales propuestas en las hipótesis H9 y H10.....	345