

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BAJA CALIFORNIA  
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS



TRABAJO TERMINAL:  
ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y SU EFECTO EN EL  
CRECIMIENTO DE LAS PYMES DE B.C.

Presenta  
Lic. Alexandra Cabrera Lamarque

Para obtener el **DIPLOMA** de:  
**ESPECIALIDAD EN DIRECCIÓN FINANCIERA**

Director de Trabajo Terminal:  
**Dra. Sósima Carrillo**

**Mexicali, Baja California**

**Abril 2021**

## Resumen del proyecto:

El presente trabajo tiene como objetivo analizar el apalancamiento financiero y su efecto en el crecimiento de las PYMES en Baja California, debido a que hoy en día las empresas para financiar sus operaciones y magnificar sus ingresos tienen la opción de recurrir a fuentes de financiamiento internas o externas, es decir, pueden financiarse con capital o con deuda.

Es una investigación no experimental y el alcance que se desarrolla es de carácter descriptivo.

El diseño de la investigación fue transeccional, definido por Hernández et al. (2006), como aquellas investigaciones, en donde se recopilan datos en un momento único. Siendo su propósito describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado" ( p. 208).

Entre los principales resultados se tiene que solo el 30% utilizan el apalancamiento operativo y el 70% el apalancamiento financiero, esto quiere decir que el 70% tiene una deuda con terceros y solo el 30% convierte los costos variables en costos fijos, para que sea menor el costo por unidad producida y así tener mayor utilidad. Asimismo, la mayoría usa financiamiento bancario, lo cual tiene ventajas y desventajas, unas de las ventajas sería la financiación inmediata, se adapta a las necesidades, se revisa la capacidad de pago y se obtiene el conocimiento total de la deuda. Sin embargo, unas de las desventajas sería que se requiere de un aval, las comisiones son muy altas y sería una deuda a largo plazo

De igual manera la mayoría de las PYMES no establecen estrategias para elegir el correcto apalancamiento, esto puede ser muy desfavorable, porque podría llegar a tener pérdidas de liquidez, en lugar de tener una mayor rentabilidad impidiendo su crecimiento económico y probablemente limitando su capacidad de obtener mayor utilidad en la operación.

## Contenido

Resumen del proyecto: .....	2
Capítulo 1 Introducción: .....	4
1.1 Antecedentes: .....	4
1.2 Planteamiento del problema .....	5
Objetivos generales y específicos:.....	6
1.3 Justificación:.....	7
Capítulo 2 Marco teórico y contextual: .....	8
Marco teórico y contextual:.....	8
Capítulo 3 Metodología: .....	29
3.1 Diseño de investigación.....	29
3.2 Población sujetos de estudio .....	30
3.3 Muestra ó Contexto de la empresa (estudio de caso).....	31
3.4 Instrumentos.....	34
3.5 Procedimiento .....	35
Capítulo 4 Resultados: .....	37
Conclusiones: .....	39
Referencias bibliográficas:.....	40

## Capítulo 1 Introducción:

### 1.1 Antecedentes:

Hoy en día las empresas para financiar sus operaciones pueden recurrir a fuentes de financiamiento internas o externas, es decir, pueden financiarse con capital o con deuda. La banca sigue siendo esencial para la obtención de créditos, la decisión respecto de la estructura de capital y deuda a largo plazo con la que se van a financiar los activos de la empresa, es un factor determinante en su crecimiento en el corto y largo plazo.

Las decisiones de financiamiento deben influir en el crecimiento económico que la empresa obtendrá, debido a que se deberá pagar un interés que afectará directamente en el monto y si decide financiarse con capital, las utilidades por acción se verán reducidas. Además, se debe tomar en cuenta a toda costa, el que los bancos cobran altas tasas de interés y comisiones, así como, manejar adecuadamente las políticas y disminuir los costos de operación fijos y variables, así como los costos fijos por financiamiento, todo esto son factores determinantes del grado de apalancamiento operativo y financiero de una empresa, y que por consecuencia influyen directamente en el crecimiento económico dentro de la empresa.

El apalancamiento financiero es simplemente hacer uso del endeudamiento para financiar una operación de la empresa. Esto quiere decir, que en lugar de realizar una operación solo con fondos propios, ahora se hará sumándole recursos provenientes de un crédito. Siendo así como principal ventaja multiplicar la rentabilidad.

## 1.2 Planteamiento del problema

Hoy en día las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), se han convertido en una importante parte del sector financiero, principalmente en Baja California de acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI, 2017), “En Baja California existen un total 8700 PYMES, de las cuales 1,000 son manufactureras” (*SanDiegoRed*, 2017, Párr. 1)

Los empresarios están más preocupados por disminuir costos o gastos para maximizar las ganancias de su empresa, a veces sin importar que la empresa se vuelva menos productiva. En lo particular los empresarios de las PYMES, deben tener en cuenta que la deuda es buena siempre y cuando se mantenga un equilibrio entre la deuda y el capital de la empresa.

Sin duda el apalancamiento financiero tiene un gran impacto en el logro de los objetivos, podría ser en el financiamiento de activos o simplemente en el financiamiento de actividades principales de una empresa, lo que nunca se debe de perder es el equilibrio entre las deudas adquiridas y la capacidad de pago del capital, dejando así como el problema principal la falta de conocimiento de las finanzas del negocio, por tal motivo un mejor control ayudaría al fortalecimiento de las inversiones sin necesidad de apalancarse del financiamiento conseguido.

Por lo expuesto anteriormente es que surge la siguiente pregunta de investigación:  
¿Cuál es el efecto de apalancamiento financiero en el crecimiento económico de las PYMES en Baja California?

## **Objetivos generales y específicos:**

### Objetivo general:

- Analizar el efecto del apalancamiento financiero en el crecimiento económico en las PYMES de Baja California.

### Objetivos específicos:

- Analizar los tipos de apalancamiento financiero que utiliza las PYMES en Baja California.
- Identificar cómo influye el apalancamiento financiero en el crecimiento económico de las PYMES de Baja California.

### **1.3 Justificación:**

El presente trabajo se realizó con el objetivo de analizar el apalancamiento financiero y su efecto en el crecimiento económico en las pymes de Baja California. El resultado de dicho trabajo es de suma importancia para todas las PYMES de Baja California dando a conocer el correcto uso de las herramientas financieras.

Para lograr mejores resultados, todas aquellas empresas que requieran financiar sus operaciones o llevar a cabo una inversión, podrían utilizar las herramientas financieras necesarias para analizar la fuente de financiamiento más conveniente para ello, sin necesidad de caer en las altas tasas de interés y comisiones, y así lograr el equilibrio entre las deudas adquiridas y la capacidad de pago.

Todas las decisiones de las PYMES se deben tomar con base en proyectos de inversión sustentados y medir su viabilidad desde cualquier enfoque, esto será sin afectar los recursos con que la empresa cuenta, creando así una empresa más competitiva, innovadora y productiva.

El resultado de este estudio permitirá diseñar estrategias para establecer soluciones de financiamiento óptimas, y a futuro crear una cultura financiera sin necesidad de acudir a pasivos, únicamente haciendo frente a las deudas con los activos que se tienen o creando estrategias para aumentar los ingresos de la empresa.

## **Capítulo 2 Marco teórico y contextual:**

### **Marco teórico y contextual:**

De acuerdo con Martínez (2019), la economía mexicana requiere seguir impulsando y protegiendo a las PYMES. Como en todas las economías del mundo, las PYMES son el verdadero motor del crecimiento y desarrollo. Ningún país puede vivir sin este tipo de empresas que avanzan un escalón del autoempleo hacia el empleo permanente en una secuencia económica más completa que permite mayor generación de fuentes de trabajo, crecimiento, así como más tributación al Estado.

México requiere mantener e incluso crecer aún más los apoyos que las PYMES requieren para emerger, crecer, madurar y mantenerse vivas dentro del ecosistema económico. El Estado a través de la banca de desarrollo y una eficaz política tributaria de estímulo, dirigida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, deben seguir apostando al fortalecimiento de una política pública dirigida al impulso de las PYMES.

Por su origen, evolución y necesidad de permanencia en el tiempo, las PYMES requieren de apoyo especial, en primer lugar, por parte del Estado y de los capitales privados; en segundo lugar, por ser las mayores generadoras de empleo, a todo gobierno le interesa la creación constante y, sobre todo, permanencia de estas empresas. En la economía no existe otro tipo de empresas, ni el Estado mismo, que produzca mayor número de empleos, por lo que permiten la mayor movilidad social y económica (Martínez, 2019).

Una vez consolidadas, estas empresas necesitan del apoyo de la banca mexicana quien debe comprometerse más con su desarrollo de lo que hasta ahora se percibe. El resto del capital privado puede ser un complemento adicional a través de fondos de inversión y



capital semilla, ambos esquemas sumamente escasos para el tamaño de la economía mexicana. Unos pocos créditos de la banca privada, con el apoyo de Nafin y Bancomext, un pequeño número de fondos de capital semilla o de riesgo y sin una política tributaria de estímulo a las PYMES no serán suficientes.

Sin bien es cierto por parte del gobierno se han establecido algunos programas de apoyo para la permanencia y crecimiento de las PYMES, se requieren de más apoyos como son la creación de estímulos fiscales para la creación de nuevos empleos y, también, el fomento a la creación de más fondos de inversión privados que apoyen a estas empresas.

Siendo necesario adicionalmente el correcto uso de herramientas para el apalancamiento financiero, logra tener un impacto en el crecimiento económico en Baja California, podría ser en el financiamiento de activos o diversas actividades, sin perder el equilibrio entre las deudas adquiridas y la capacidad de pago.

En el mundo empresarial las compañías de los diferentes sectores de la economía buscan maximizar el valor. Para lograr dicho fin, deben disponer de un eficaz proceso de presupuesto de inversiones de capital, mediante el cual se seleccionen los proyectos de inversión sostenibles y rentables, los cuales deben ser acompañados por una estructuración financiera adecuada para el perfil de riesgo del proyecto, ya que de lo contrario se puede poner en riesgo la continuidad de la operación y el avance en la creación de valor.

Una vez tomada la decisión de inversión, se procede a tomar la decisión de financiación. En algunos casos, la financiación puede provenir de recursos propios en alta proporción, pero, en muchos otros, debido a la magnitud de las inversiones, se deben evaluar otras opciones de financiación.

Generalmente, se recurre a dos clases de financiación: los aportes de capital propio y la deuda. Ambas fuentes son diferentes en cuanto al perfil de las obligaciones que generan. El capital propio no genera una obligación corriente de pagos contractuales, mientras que la deuda sí lo hace desde el principio. Es decir, cuando se genera una deuda se especifican las características para el servicio de esta, y en el caso de las acciones comunes no hay una obligación garantizada de pago de dividendos a los accionistas. (Holthausen y Zmijewski, 2014, p. 339)

En este sentido, conocer las diferentes alternativas de financiación es clave para la toma de decisiones en las compañías y el uso adecuado de estas fuentes alternativas puede traer grandes beneficios. Es allí donde el gerente financiero ejerce un papel fundamental para la compañía y donde el acierto de decisiones en cuanto a la estructuración financiera puede diferenciar a una compañía de otra.

Específicamente, la deuda es un contrato entre dos o más partes en el que una de ellas recibe una cantidad de dinero con el compromiso de realizar uno o varios pagos en el futuro, devolviendo lo inicialmente recibido más los costos financieros.

Por lo tanto, al existir mínimo dos partes en la negociación se debe evaluar si la parte que recibe la deuda se encuentra en las condiciones financieras para realizar los pagos contractuales futuros, por lo que existen agencias calificadoras de deuda, las cuales evalúan las condiciones de generación de flujos de caja y el desempeño de los ratios de apalancamiento de la parte obligada para determinar su riesgo crediticio, otorgado en una calificación que refleja el riesgo de no pago de la deuda y la tasa de recuperación en caso de no pago.

Si bien la calificación de riesgo crediticio se encuentra ligada al riesgo de la deuda emitida por su emisor, existen diversos criterios usados por sociedades calificadoras para determinar la calificación de riesgo, y a pesar de que los ratings crediticios están claramente ligados a medidas de endeudamiento como ratios de apalancamiento y niveles de cobertura de deuda, existe evidencia que sugiere que en la mayoría de las industrias el tamaño de una compañía es un determinante incluso más importante de los ratings que el apalancamiento financiero (Shivdasani y Zenner, 2005, p.26)

Es por ello que en el presente trabajo se ha buscado definir el análisis del apalancamiento financiero y su efecto en el crecimiento en las PYMES de Baja California. De acuerdo con Mendoza y Ortiz (2018), “El análisis financiero tiene como objetivo conocer si la estructura financiera de una empresa es equilibrada, si los proyectos de inversión de capital han sido adecuadamente aplicados, si los créditos a terceros guardan relación con el capital contable ” (p.531).

Para comprender mejor el tema investigado, es importante definir algunos conceptos claves en el tema de estudio: El análisis es el proceso de dividir un tema complejo o sustancia en partes más pequeñas para obtener una mejor comprensión de él. El apalancamiento es la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. A mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio

El crecimiento económico es el aumento de la renta o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía (generalmente de un país o una región) en determinado periodo (generalmente en un año). Las finanzas son una rama de la administración de empresas y la economía que estudia el intercambio de capital entre individuos, empresas, o Estados y con la incertidumbre y el riesgo que estas actividades conllevan.

PYMES es una empresa que cuenta con ciertos límites ocupacionales y financieros prefijados por los Estados o regiones. Las PYMES son agentes con lógicas, culturas, intereses y un espíritu emprendedor específicos

Ricse y Curo (2016) explica en su tesis “Apalancamiento financiero para el crecimiento económico en las empresas constructoras de la ciudad de Huancayo”, que el apalancamiento financiero, es la utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa. (p.30).

Dentro de la teoría del apalancamiento financiero se pueden encontrar tres tipos los cuales son:

Apalancamiento Financiero positivo: Cuando la obtención de fondos proveniente de préstamos es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

Apalancamiento Financiero Negativo: Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

Apalancamiento Financiero Neutro: Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al punto de indiferencia, es decir, cuando la tasa

de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es igual a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

Se puede tomar en cuenta diversas teorías explicativas sobre el apalancamiento financiero como el estudio de Buenaventura (2002) explica que: El estudio de los apalancamientos permite que la empresa tenga entre sus manos una poderosa herramienta de análisis y apoyo en la toma de decisiones estructurales de la misma. (Párr. 75)

Entender la potenciación de la utilidad operativa que promueve un alto apalancamiento operativo, o la posibilidad de ampliar más que proporcionalmente la utilidad neta con un alto apalancamiento financiero, es tan necesario como apreciar lo que estos altos apalancamientos significan.

Igualmente, una posición de bajos apalancamientos, representada en un bajo apalancamiento combinado, redundará en una real pérdida de valor agregado para la empresa, dadas las oportunidades que ésta desperdicia, tanto en el mercado de productos como en el mercado de capitales.

Corresponde entonces a la gerencia la responsabilidad de manejar el adecuado nivel de apalancamientos, de tal forma que sus decisiones consulten el compromiso entre la rentabilidad y el riesgo para su empresa.

Según Larrán et al. (2010), expresaron que para “las PYMES, nos es fácil el acceso al financiamiento ante las instituciones financieras, y que ello se debe en gran medida al racionamiento del crédito. Dicha situación, por consiguiente, tendrá efecto en la rentabilidad y las eficiencias de estas empresas”.

Con base en los trabajos de investigación se podría decir que el apalancamiento financiero ocurre con frecuencia en las PYMES, teniendo diversas teorías explicativas en base a los diferentes procedimientos y resultados en la actualidad.

Las PYMES en Baja California están sin oportunidad de crecimiento, “El sector industrial se siente hostigado por el gobierno en lugar de verse incentivado para crecer y generar empleos, consideran empresarios de la frontera, quienes afirman ser objeto de auditorías constantes en lugar de facilitar las condiciones de negocios” (El empresario, 2012).

Según Faff, Kwok, Podolski y Wong (2016) el momento en el que una compañía debe tomar una deuda es una de las cuestiones que se debe discutir. La evidencia empírica demuestra que desde el punto de vista del ciclo de vida de la firma, las compañías tienden a emitir o contratar más deuda durante las etapas de introducción y crecimiento, y a decrecer su deuda durante sus etapas de maduración y declinación (p. 95).

Sin embargo, cuando las empresas se encuentran desarrollando un producto nuevo o están en etapa de investigación, desarrollo y factibilidad, generalmente usan capital propio. Por ejemplo, para las empresas farmacéuticas o las empresas de biotecnología, los desembolsos iniciales suelen ser cuantiosos en la etapa de investigación y desarrollo, y la posibilidad de fracaso de los proyectos es alta, por lo que este tipo de empresas tienden a financiarse inicialmente con aportes patrimoniales.

No obstante, hay sectores maduros, como medios de comunicación, aerolíneas, servicios públicos y particularmente comercio (*retail*), que presentan heterogeneidad a su interior y en donde existen empresas que recurren al endeudamiento.

Según Flores (2011), señala que en la actualidad el apalancamiento resulta indispensable para las empresas pues para seguir compitiendo o crecer en el mercado deben buscar la forma de innovar ya sea con productos o servicios nuevos o mejorando los ya existentes, sistematizando los procesos, invirtiendo en tecnología, en maquinaria nueva o en cualquier área de la empresa la cual ayude al aumento de las utilidades, para lo cual deben adquirir recursos ya sea para estas inversiones o proyectos nuevos a presente o a futuro.

La búsqueda de estos recursos se convierte en un gran dilema para el administrador, gerente o dueños de la empresa, pues empiezan a encontrar pros y en contra de las dos opciones de apalancamiento, que son recursos propios o de terceros.

En el momento que la empresa decida tomar dicha decisión tiene que tener en cuenta las consecuencias positivas y negativas que esta puede traer para la estructura financiera de la empresa, ya sea por uso de deuda o por recursos propios.

Es muy común escuchar hablar que la mejor estrategia para una empresa es no tener deudas, tratar de financiarse con los recursos que posee o que produce la empresa en ese momento, para no tener que preocuparse por intereses y no terminar trabajando para los bancos.

Otra de las formas de apalancamiento que se puede utilizar y resulta más sana y menos peligrosa para la empresa es endeudarse con los socios pues a ellos

les pagan con el aumento de la repartición de dividendos o con más acciones de la misma empresa librándose así de los famosos intereses de los bancos o la entidad financiera prestadora; pero para los socios si resulta riesgoso, pues están poniendo en riesgo su dinero, considerando que en caso de que la empresa fracase los únicos que estarían perdiendo son ellos.

Por otro lado existen socios que no están de acuerdo con que la empresa genere rentabilidad y se opte por una política de no reparto de dividendos para reinvertir estos dividendos en las áreas de la empresa y llevar a cabo proyectos e inversiones nuevas poniendo en juego su dinero sin saber que puede pasar a futuro.

Un apalancamiento en las ventas produce un aumento mayor en la utilidad Neta y nos ayuda a realizar un análisis para la toma de decisiones económicas de una organización, ya que nos permite conocer el impacto producido en las utilidades operativas o netas ante posibles cambios en las variables económicas (precios, costos, deuda, tasas de interés, entre otras). Su importancia radica en la en el mejoramiento de la rentabilidad de una organización, a través de su estructura financiera y operativa.

El apalancamiento es importante en una entidad, ya que, a través de éste, el inversionista tiene la posibilidad de mantener una posición de mercado con solo una pequeña parte del efectivo de esta, lo que disminuye el riesgo para los capitales propios, es vital mantener un Equilibrio entre el nivel de capitales externos y los aportados por los inversionistas para la estabilidad de la empresa (Castañeda, s.f.).



Un apalancamiento favorable, es un indicador de una posición favorable de la empresa para generar utilidades e inversamente. Un Apalancamiento desfavorable, refleja una posición débil para generar utilidades, aumenta también los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos (Castañeda, s.f.).

Una de las ventajas a la hora de analizar si conviene o no recurrir al apalancamiento financiero, puede resultar de gran ayuda repasar sus principales beneficios: Impulso al potencial de las finanzas. El apalancamiento financiero está asociado a un potente acceso al capital. El apoyo de los bancos hace que sea posible multiplicar el poder de cada euro que se pone a trabajar. En otras palabras, optar por esta alternativa permite llegar mucho más lejos de lo que sería viable sin esta inyección financiera.

Adicional a lo anterior, se tiene que es idóneo para alcanzar metas concretas en el corto plazo. Debido al costo adicional y los riesgos de aumentar la deuda, la financiación apalancada es más adecuada para periodos breves en los que se busca, por ejemplo, lograr un crecimiento específico. Por tanto, resulta la opción más indicada en muchos casos de compra, recompra y adquisiciones.

También hay que conocer sus desventajas, entre las más relevantes se encuentran las siguientes:

Aumento del costo de la operación. Los productos asociados al apalancamiento financiero suelen pagar tasas de interés más elevadas para compensar el aumento del riesgo que el inversor debe asumir.

Incremento del riesgo: Es cierto que la deuda es una fuente de financiación que puede ayudar a que un negocio crezca más rápidamente. Sin embargo, no hay que olvidar que el apalancamiento financiero podría elevar el nivel de deuda hasta cuotas más altas de lo normal, lo que aumentaría la exposición al riesgo.

Mayor complejidad: La necesidad de recurrir a instrumentos financieros más complejos se traduce en la necesidad de dedicar un tiempo de gestión adicional, además, implica diversos riesgos.

El apalancamiento financiero no está hecho para todo el mundo. La aversión al riesgo por parte del inversor debería alejarle de esta opción, que le haría sentirse incómodo y tener una sensación de pérdida del control. No obstante, en casos como la aparición de una necesidad financiera temporal o la concurrencia de circunstancias que desemboquen en una situación especial, como las que hacen que sea requerida a la mayor brevedad una cantidad inusualmente grande de dinero, podrían ser razones suficientes para considerar esta vía de financiamiento.

Los tipos de financiamiento empresarial pueden ser de 2 tipos:

Financiamiento interno: Proviene de los propios recursos de la empresa, como: contribuciones de los propietarios o socios, reserva de capital pasivo o retención de utilidades.

Financiamiento externo: Se utilizan cuando la empresa es incapaz de operar con sus propios recursos y ha utilizado ya el financiamiento interno.

De igual manera los financiamientos según su tiempo de duración:

**Corto plazo:** Son las obligaciones que comprenden un lapso de vencimiento menor a 1 año. Se emplean para sostener los activos de una empresa, como: inventarios, cuentas por cobrar, caja o valores negociables.

**Largo plazo:** Son las obligaciones que poseen lapsos de vencimiento mayores a un año y pueden ser utilizados para grandes proyectos de expansión.

Existen muchos tipos de financiamiento empresarial; desde los más clásicos hasta los nuevos métodos. Es por ello que, como asesor financiero de una empresa, es vital que antes de solicitar financiamiento se tomen la molestia de estudiar las distintas fuentes de ya que todas poseen características especiales para cada situación.

El préstamo es el método de financiamiento más común que existe para las empresas. Este se solicita en las entidades financieras, estipulando el monto de capital que requiere la compañía para solventar las necesidades que posea y luego, este se regresa a través de cuotas mensuales con el porcentaje de interés acordado al momento de la contratación. Gracias a que por lo general los préstamos se solicitan para financiar grandes proyectos de expansión, adquisición de inmuebles, crecimiento de la marca o puestas en marcha; suelen ser por montos de capital importante y a largo plazo.

Una póliza de crédito, conocida cotidianamente como “crédito”; es la acción con la cual una entidad bancaria coloca a nuestra disposición una cantidad de capital solicitada previamente, para que hagamos uso de la misma siempre que sea requerido.

Este sistema se desarrolla de forma similar a las tarjetas de crédito, donde se dispone de un monto previamente establecido del cual se puede disponer siempre que así se necesite;

para luego pagar giros hasta que se haya cancelado el monto utilizado, con el porcentaje de intereses que maneje la institución.

Esta fuente de financiamiento suele ser solicitada para breves periodos de tiempo, en los que no se requiere de gran capital. Por ejemplo, para contratar personal o equipos; con los cuales se puede reintegrar el crédito una vez cobrado por el trabajo.

El Microcrédito son préstamos personales que mayoritariamente sirven para financiar proyectos sociales y ecológicos, aunque también se empleen para empresas. Por lo general, los microcréditos sociales no requieren de cartas avales y suelen ser aprobados por pequeñas cantidades de dinero.

En su mayoría, los beneficiarios de este tipo de financiamiento suelen ser freelancers, mujeres emprendedoras, personas jóvenes o inmigrantes.

El crédito comercial también conocido también como “descuento comercial”, son los aplazamientos que las compañías confieren a sus clientes al momento de efectuar una transacción comercial, pudiendo ser esta una venta de bienes o servicios. Un ejemplo de ello sería, acordar pagar a un plazo de 2 meses para que de esta manera dé tiempo de vender los bienes o servicios comprados al proveedor.

Las facturas pendientes de cobro, son una operación de cesión de los derechos de cobrar, inherentes de una empresa a cambio de un interés. Para poder llevarlo a cabo, es indispensable que la empresa deudora posea un alto grado de solvencia; de lo contrario si esta no pagara, no podrían emitir un reclamo a nuestra empresa si no a quienes hemos cedido las facturas. Esta acción generalmente se realiza a entidades financieras.

El Renting y Leasing, son nuevas formas de financiamiento que están destacando en la actualidad, sobre todo para emprendedores que aún no disponen de un gran capital financiero. Ambas prácticas tienen como objetivo el arrendamiento a largo plazo de vehículos, infraestructuras o equipos electrónicos, por nombrar algunos.

Aunque ambas se basan en el alquiler de una propiedad, no son exactamente iguales. El leasing ofrece una opción mayormente inclinada al alquiler propiamente dicho, en el cual el arrendatario sólo paga por el uso del bien. Adicionalmente, confiere la opción de compra, por lo que mayormente va dirigida a una compra final.

Por su parte, el renting consiste en la compra de una propiedad por parte de una compañía, con el objetivo de alquilar dicho bien a un determinado cliente. La principal ventaja que posee esta práctica es que generalmente incluye dentro de sus costos el mantenimiento de los equipos; por lo que no sólo dispondremos del uso de las propiedades, sino que además se obtendría un ahorro importante.

El Business Angels está estrechamente relacionado con el Emprendedor Inversionista y con los Inversionistas de Riesgo. Por lo general, son personas que disponen de un capital importante y que invierten en empresas que se encuentran en sus primeras etapas; realizando esta acción a cambio de un porcentaje de las acciones.

Generalmente, los Business Angels desean ver su inversión retornar en pocos años y participarán activamente en la empresa; bien sea asesorando o tomando el control de mando del negocio. En el caso de que una empresa cuente con varios Business Angels, sólo uno asumirá el rol de líder secundario, mientras los demás sólo proporcionan capital (aunque se mantengan alertas en todo momento de lo que ocurra dentro de la gestión empresarial).

El crowdlending, sin lugar a dudas, esta es la opción más novedosa dentro de las que conforman esta lista. Consiste en la obtención de préstamos a través de empresas online. ¿Cómo se lleva a cabo esto? Conectando a las PYMES que necesitan financiamiento con los inversionistas que puedan suministrarlo. Suelen manejar intereses de un 5% y no generan costos por cancelación anticipada; adicionalmente cabe destacar que se realiza entre particulares.

El crowdfunding, la fuente de financiamiento novedosa que más se ha destacado en los últimos años. El crowdfunding, consiste en la financiación colectiva online, generada a partir de donaciones económicas. Aunque la mayoría participa de forma altruista, muchos otros realizan donaciones a cambio de primas.

Para ser atractivo ante los ojos de los donantes: los proyectos deben ser interesantes, deben manejarse con cautela, y se deben ofrecer recompensas como incentivo adicional (por ejemplo, si la empresa fabricará algún producto, ofrecerlo).

Finalmente dependiendo de la edad que posea su empresa, este recurso puede tener uno u otro nombre. Generalmente se conoce como “las 3 efes”: Friends, family and fools. Ya que, las primeras personas en apoyarnos financieramente suelen ser nuestras familias, amigos o las personas tontas.

Es por ello que también puede ser llamada como “el primer recurso”. Aunque si el emprendimiento está debidamente fundado, lo que menos se desea es abusar de los seres queridos, por lo que lo se denomina como “el último recurso”. Si bien es otra fuente de financiamiento, conviene utilizarlo a discreción.

Las empresas para cubrir sus necesidades de fondos (recursos financieros) requieren financiarse con capital de sus accionistas (socios) y con recursos de terceros (bancos, proveedores y otras fuentes).

Estas necesidades financieras obedecen a planes de crecimiento, modernización, diversificación de actividades, o de fortalecimiento de la organización, y comprenden la ejecución de estudios, y adquisiciones de activos fijos y/o de capital de trabajo. Entre las diversas fuentes de fondos de terceros que las empresas utilizan, la deuda bancaria es la más común.

Para una empresa, utilizar el crédito (préstamo) del banco para financiar sus inversiones, permite un menor aporte de capital de sus accionistas y los gastos que demande dicha deuda (intereses y otros cargos relacionados), la empresa los contabiliza como gastos financieros.

Es de esperar que, bajo determinadas condiciones, la deuda bancaria mejore la rentabilidad de la empresa, básicamente por el doble efecto de la deuda, en primer término, le permite al accionista desarrollar el negocio empresarial con menor aporte de capital y en segundo término por el hecho que los intereses de la deuda permiten a la empresa menores pagos de participación de utilidades a trabajadores y de impuesto a la renta, dando lugar a mayor disponibilidad de caja para sus accionistas.

Existen diversos factores que una empresa debe considerar para endeudarse. Uno de los factores que no debe faltar en el análisis es la tasa de interés de la deuda, especialmente en un mercado donde estas tasas son libres, es decir lo fija la oferta y la demanda de dinero, según el estrato o segmento que sea de interés para las entidades financieras.

Para garantizar un proceso adecuado de negociación entre la banca (que otorga el crédito) y las empresas (que requieren endeudarse), la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) ha establecido mecanismos de transparencia de la información sobre las condiciones de los créditos bancarios.

En la actualidad el sistema financiero nacional cuenta con once bancos. De esta manera, todos los días la SBS publica las tasas de interés promedio que las entidades del sistema bancario (denominado también Banca Múltiple) vienen aplicando por los créditos que otorgan. Se publica un promedio global por moneda, tipo de operación y por entidad financiera.

La ventaja de la deuda bancaria para una empresa formal, es que los intereses se contabilizan como gastos financieros, por lo que en el estado de ganancias y pérdidas se registrarán menores pagos de participación de trabajadores y de impuesto a la renta, proceso que se denomina “ahorro fiscal”, dado que se traduce en una mejora en el saldo neto de caja de la empresa durante el periodo de vigencia del crédito, con lo cual se tiene un aumento en el VPN.

Otro aspecto de relevancia en el análisis del efecto de la deuda en el VPN de una empresa, es el nivel de deuda asumido con relación al aporte de capital del accionista, comúnmente llamado grado de apalancamiento o de endeudamiento empresarial, y que se mide por el cociente entre el pasivo (deudas) y el patrimonio neto (porción de la Empresa que es de propiedad de los accionistas).

A mayor relación entre deuda y capital propio (D/C), el accionista compromete menos capital para desarrollar su empresa, el cual sería deseable en la medida que existiese seguridad en el compromiso de devolución de la deuda.



A mayor relación D/C en principio se espera un mayor valor del VPN. Un análisis completo requiere relacionar D/C con el costo de la deuda y el costo de oportunidad del accionista.

Toda vez que el VPN representa el valor equivalente en el momento actual del flujo de caja de la empresa, en los resultados del análisis influye la forma cómo se paga la deuda, por ejemplo, en una sola cuota de capital, en varias cuotas de capital, en cuotas de capital constante, en cuotas totales constantes, entre otras.

El límite a las condiciones del financiamiento, incluso de la tasa de interés y de la forma de pago de la deuda, en un mercado reducido como el sistema bancario nacional, lo establecen los bancos. Sin embargo, dependiendo del tipo de cliente, monto de la operación y el giro del negocio, los bancos tienden a ser flexibles en el proceso de negociación. El criterio básico es que el financiamiento tiene que ser satisfactorio para ambas partes: banco y empresa.

En el mundo empresarial las compañías de los diferentes sectores de la economía buscan maximizar el valor. Para lograr dicho fin, deben disponer de un eficaz proceso de presupuesto de inversiones de capital, mediante el cual se seleccionen los proyectos de inversión sostenibles y rentables, los cuales deben ser acompañados por una estructuración financiera adecuada para el perfil de riesgo del proyecto, ya que de lo contrario se puede poner en riesgo la continuidad de la operación y el avance en la creación de valor.

Una vez tomada la decisión de inversión, se procede a tomar la decisión de financiación. En algunos casos, la financiación puede provenir de recursos propios en alta proporción, pero, en muchos otros, debido a la magnitud de las inversiones, se deben evaluar otras opciones de financiación.

Generalmente, se recurre a dos clases de financiación: los aportes de capital propio y la deuda. Ambas fuentes son diferentes en cuanto al perfil de las obligaciones que generan. El capital propio no genera una obligación corriente de pagos contractuales, mientras que la deuda sí lo hace desde el principio.

Es decir, cuando se genera una deuda se especifican las características para el servicio de esta, y en el caso de las acciones comunes no hay una obligación garantizada de pago de dividendos a los accionistas.

En este sentido, conocer las diferentes alternativas de financiación es clave para la toma de decisiones en las compañías y el uso adecuado de estas fuentes alternativas puede traer grandes beneficios. Es allí donde el gerente financiero ejerce un papel fundamental para la compañía y donde el acierto de decisiones en cuanto a la estructuración financiera puede diferenciar a una compañía de otra.

Específicamente, la deuda es un contrato entre dos o más partes en el que una de ellas recibe una cantidad de dinero con el compromiso de realizar uno o varios pagos en el futuro, devolviendo lo inicialmente recibido más los costos financieros.

Por lo tanto, al existir mínimo dos partes en la negociación se debe evaluar si la parte que recibe la deuda se encuentra en las condiciones financieras para realizar los pagos contractuales futuros, por lo que existen agencias calificadoras de deuda, las cuales evalúan las condiciones de generación de flujos de caja y el desempeño de los ratios de

apalancamiento de la parte obligada para determinar su riesgo crediticio, otorgado en una calificación que refleja el riesgo de no pago de la deuda y la tasa de recuperación en caso de no pago.

Si bien la calificación de riesgo crediticio se encuentra ligada al riesgo de la deuda emitida por su emisor, existen diversos criterios usados por sociedades calificadoras para determinar la calificación de riesgo, y a pesar de que los ratings crediticios están claramente ligados a medidas de endeudamiento como ratios de apalancamiento y niveles de cobertura de deuda, existe evidencia que sugiere que en la mayoría de las industrias el tamaño de una compañía es un determinante incluso más importante de los ratings que el apalancamiento financiero (Shivdasani & Zenner, 2005)

El momento en el que una compañía debe tomar una deuda es una de las cuestiones que se debe discutir. La evidencia empírica demuestra que desde el punto de vista del ciclo de vida de la firma, las compañías tienden a emitir o contratar más deuda durante las etapas de introducción y crecimiento, y a decrecer su deuda durante sus etapas de maduración y declinación (Faff, Kwok, Podolski & Wong, 2016).

Sin embargo, cuando las empresas se encuentran desarrollando un producto nuevo o están en etapa de investigación, desarrollo y factibilidad, generalmente usan capital propio. Por ejemplo, para las empresas farmacéuticas o las empresas de biotecnología, los desembolsos iniciales suelen ser cuantiosos en la etapa de investigación y desarrollo, y la posibilidad de fracaso de los proyectos es alta, por lo que este tipo de empresas tienden a financiarse inicialmente con aportes patrimoniales.

No obstante, hay sectores maduros, como medios de comunicación, aerolíneas, servicios públicos y particularmente comercio (*retail*), que presentan heterogeneidad a su interior, y en donde existen empresas que recurren al endeudamiento.

Además, al abordar el tema de apalancamiento, los enfoques tradicionales de valoración de empresas consideran el efectivo y equivalentes como una deuda negativa, y le confieren poca importancia a la presencia de excesivos niveles de liquidez cuando se presentan a la par con deuda debido a que parte de la primera puede usarse para amortizar la segunda.

Asimismo, cabe resaltar que este enfoque no considera las imperfecciones o fricciones que afectan los mercados financieros y asume que el efectivo y la deuda tienen el mismo nivel de riesgo.

## Capítulo 3 Metodología:

### 3.1 Diseño de investigación

Este trabajo es una investigación no experimental, que de acuerdo con Hernández et al. (2014) “es aquella que se realiza sin manipular deliberadamente variables. Se basa fundamentalmente en la observación de fenómenos tal y como se dan en su contexto natural para analizarlos con posterioridad” (p.205).

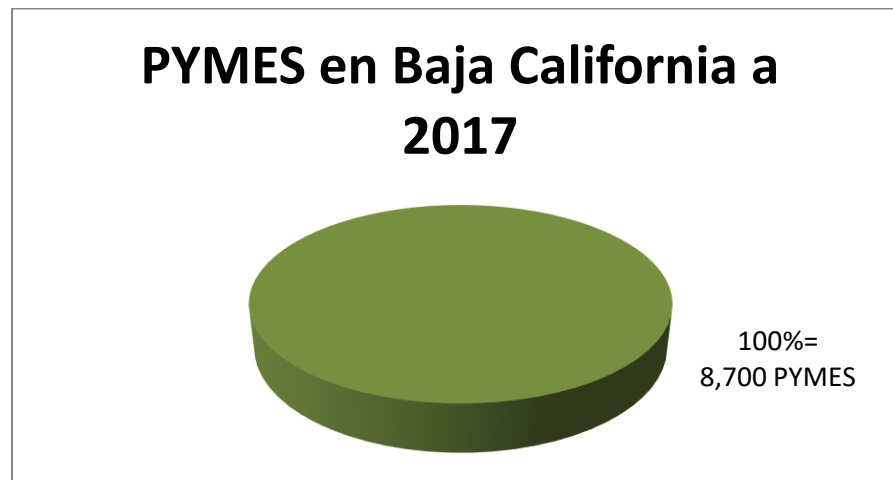
El alcance que se desarrolla en el presente estudio de investigación es de carácter descriptivo. Hernández et al. (2014), señala que este tipo de investigación es donde se describe intencionalmente la variable independiente que es el Apalancamiento Financiero para ver su influencia en la variable dependiente que es el crecimiento económico (p.111). Adicionalmente, se puede señalar que es una investigación de tipo descriptivo, en virtud, de que se hace una descripción de la forma en que las PYMES recurren al apalancamiento financiero, así como del correcto uso de las herramientas financieras y el cómo influye el apalancamiento financiero en el crecimiento económico de las PYMES en Baja California.

El diseño de la investigación fue transeccional, definido por Hernández et al. (2014), como aquellas investigaciones, en donde se recopilan datos en un momento único. Siendo su propósito describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado” ( p. 208).

### 3.2 Población sujetos de estudio

En los diversos municipios de Baja California existen 8,700 PYMES según INEGI (2017), lo cual se muestra en la gráfica 1. Se seleccionó una muestra de tipo no probabilístico para facilitar el desarrollo de la presente investigación sobre el efecto del apalancamiento financiero en el crecimiento económico, los tipos de apalancamiento financiero e identificar cómo influye.

**Grafica 1: Representación del 100% de las PYMES en Baja California**



Fuente: INEGI, 2017

### 3.3 Muestra

Tamayo y Tamayo (2006), define la muestra como: "el conjunto de operaciones que se realizan para estudiar la distribución de determinados caracteres en totalidad de una población universo, o colectivo partiendo de la observación de una fracción de la población considerada" (p. 176)

En el presente estudio se llevó a cabo una muestra de tipo no probabilística, esto quiere decir, que se realizará por medio de una técnica de muestreo donde las muestras se recogen en un proceso que no brinda a todos los individuos de la población iguales oportunidades de ser seleccionados.

Algunas de las estrategias comunes de muestreo son:

- Muestreo por cuotas:

Establece objetivos específicos para la cantidad de personas que se desea encuestar. El muestreo por cuotas garantiza que se obtengan al menos algunos encuestados de los subgrupos que son del interés del investigador.

- Muestreo por conveniencia:

Este tipo de muestreo consiste en preguntar solo a las personas que se conoce o que están dispuestas a responder la encuesta.

- Muestreo de bola de nieve:

Este muestreo solicita a las personas que ya están participando en la encuesta que recluten a otros participantes que conozcan para responder la encuesta. El muestreo de bola de nieve es ideal para encuestas enfocadas en grupos específicos que son difíciles de encontrar o contactar, como inmigrantes indocumentados o personas con problemas de salud poco comunes. En este caso se puede asumir que la población de interés es relativamente homogénea.

Algunas de las ventajas y desventajas del muestreo no probabilístico son:

El muestreo probabilístico es el favorito de los estadísticos, sin embargo, para las personas que realizan encuestas en el mundo real, el muestreo no probabilístico es más práctico. Si se lleva a cabo de forma correcta, el muestreo no probabilístico puede proporcionar los mismos datos de alta calidad (o mejores) que una muestra probabilística en forma.

La mayoría de las encuestas se enfocan en un grupo de la población muy específico y no necesitan garantizar la misma diversidad y representación que proporciona el muestreo probabilístico. Aun cuando una muestra no probabilística no coincida perfectamente con la población de interés, usarla tiene muchas ventajas.

En general, obtener respuestas con un muestreo no probabilístico es más rápido y económico que hacerlo con un muestreo probabilístico; esto se debe a que los miembros de la muestra se sienten más motivados a responder que las personas que son contactadas de manera aleatoria.



El mayor desafío que presenta el muestreo no probabilístico es la recreación del mismo tipo de resultados sin sesgos que brinda el muestreo probabilístico. Cuando se realiza una encuesta no probabilística, se debe asegurar de pensar cuáles pueden ser las posibles causas de sesgo. No siempre es fácil predecir qué provocará un sesgo en los resultados, pero comenzar con un grupo diverso de encuestados con características que coincidan con las de la población de interés es esencial. Esto no solo brindará datos con la misma precisión que un muestreo probabilístico, sino que además será mucho más económico y tomará menos tiempo. (SurveyMonkey, s.f, párr. 4)

Por lo anterior, en este estudio por cuestiones de tiempo, recursos y la condición de pandemia que se vive con el Covid-19. Se tomó a una muestra no probabilística por conveniencia, tomanco como muestra unicamente 20 PYMES de Baja California, de diferentes giros, esperando lograr un mejor análisis para esta investigación.

### 3.4 Instrumentos

En el presente trabajo se utilizaron dos técnicas para la recolección de los datos: la observación y la encuesta.

De acuerdo con Sierra y Bravo (1984), la observación es definida como “la inspección y estudio realizado por el investigador, mediante el empleo de sus propios sentidos, con o sin ayuda de aparatos técnicos, de las cosas o hechos de interés social, tal como son o tienen lugar espontáneamente”.

Van Dalen y Meyer (1981) “consideran que la observación juega un papel muy importante en toda investigación porque le proporciona uno de sus elementos fundamentales; los hechos”.

Existen dos clases de observación:

Observar científicamente. Significa observar un objetivo claro, definido y preciso: el investigador sabe que es lo que desea observar y para que quiere hacerlo, lo cual implica que debe preparar cuidadosamente la observación.

Observación no científica. Significa observar sin intención, sin objetivo definido y por tanto, sin preparación previa. La diferencia básica entre una y otra esta en la intencionalidad.

Pasos claves de la observación: determinar el objeto, situación, caso que se va a observar, determinar los objetivos de la observación (para que se va a observar),

determinar la forma con que se van a registrar los datos, observar cuidadosa y críticamente, registrar los datos observados, analizar e interpretar los datos, elaborar conclusiones y finalmente elaborar el informe de observación.

Según Tamayo y Tamayo (2008), la encuesta “es aquella que permite dar respuestas a problemas en términos descriptivos como de relación de variable, tras la recogida sistemática de información según un diseño previamente establecido que asegure el rigor de la información obtenida (p. 24).

### **3.5 Procedimiento**

El presente estudio comenzó indagando en diversas tesis realizadas en varias partes del país y en diversos autores relacionados con el tema, tomando en cuenta los principales objetivos de la presente investigación como es el análisis en el efecto del apalancamiento financiero en el crecimiento económico, el análisis en los tipos de apalancamiento financiero y el cómo influye el apalancamiento financiero en el crecimiento económico

Estas investigaciones ayudaron mucho para tener una idea del significado de cada uno de los temas, pero se tomó la decisión de tomar en cuenta 20 PYMES de Baja California para poder concretar en tiempo y forma el trabajo terminal, debido a la complejidad de aplicar el instrumento de medición por la pandemia de Covid-19.

Siendo así, el primer investigar a fondo cada concepto, surgiendo varias preguntas a partir de cada tema investigado.

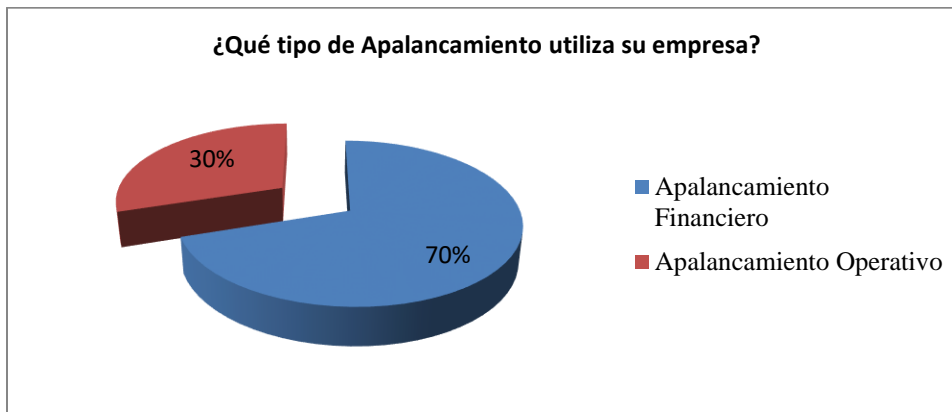
El siguiente paso fue la observación, esto sirvió para tener en cuenta a qué tipo de PYMES dirigir la encuesta, debido a que la muestra era muy pequeña en comparación a la población. Por último se realizaron las encuestas, para así poder analizar las respuestas y poder lograr los objetivos de esta investigación.

## Capítulo 4. Resultados

Se presentan los principales resultados de la investigación de las encuestas aplicadas a 20 PYMES ubicadas en Baja California.

Como se muestra en la gráfica 2, solo el 30% utilizan el apalancamiento operativo y el 70% el apalancamiento financiero, esto quiere decir que el 70% tiene una deuda con terceros y solo el 30% convierte los costos variables en costos fijos, para que sea menor el costo por unidad producida y así tener mayor utilidad.

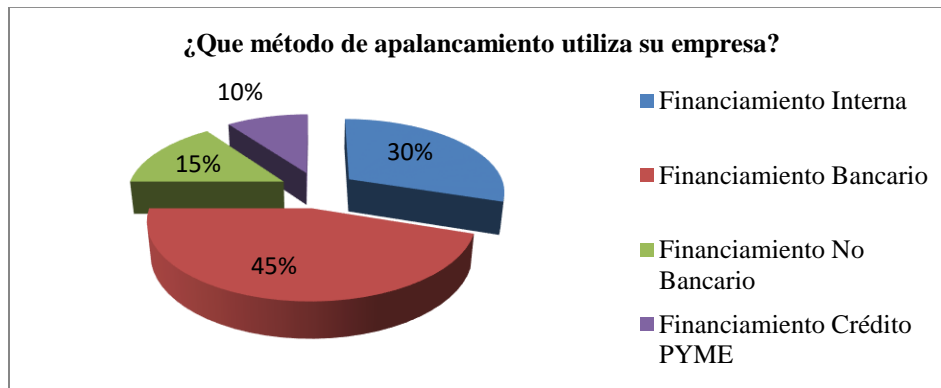
Gráfica 2: Representación del apalancamiento utilizado por 20 PYMES en Baja California



Fuente: elaboración propia con datos de la encuesta aplicada

En la gráfica 3 se puede notar que la mayoría usa financiamiento bancario, lo cual tiene ventajas y desventajas, unas de las ventajas sería la financiación inmediata, se adapta a las necesidades, se revisa la capacidad de pago y se obtiene el conocimiento total de la deuda, sin embargo unas de las desventajas sería que se requiere de un aval, las comisiones son muy altas y sería una deuda a largo plazo.

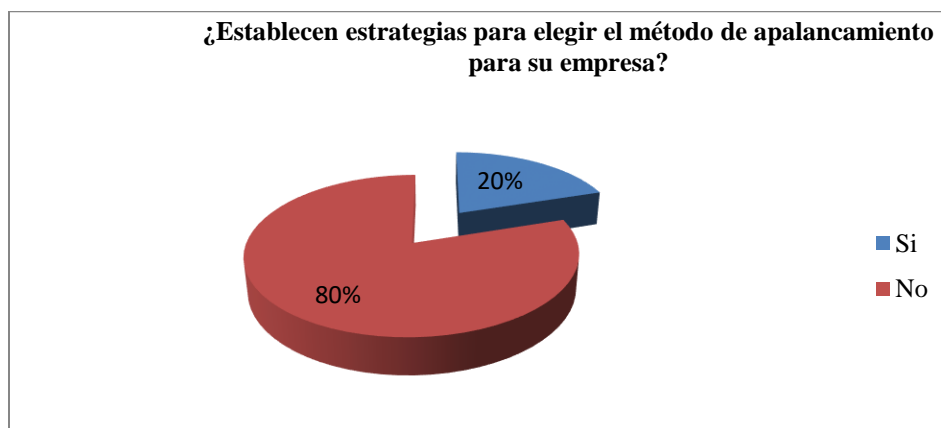
Gráfica 3: Representación de financiamiento utilizado por 20 PYMES de Baja California.



Fuente: elaboración propia con datos de la encuesta aplicada

Como se muestra en la gráfica 4, la mayoría de las PYMES no establecen estrategias para elegir el correcto apalancamiento, esto puede ser muy desfavorable, porque podría llegar a tener pérdidas de liquidez, en lugar de tener una mayor rentabilidad impidiendo su crecimiento económico y probablemente limitando su capacidad de obtener mayor utilidad en la operación.

Gráfica 4: Representación de porcentaje de PYMES que establecen estrategias para su empresa.



Fuente: elaboración propia con datos de la encuesta aplicada

## Conclusiones:

El apalancamiento financiero es conveniente para una empresa cuando su endeudamiento actual o un incremento del mismo aumenten la rentabilidad financiera, no es conveniente si no la aumenta y es neutro si la utilización del endeudamiento no la altera. El factor de riesgo acompaña siempre a un determinado nivel de endeudamiento debe controlarse para evitar en el futuro no poder reembolsar las deudas contraídas.

Los resultados demuestran que la gran mayoría de las PYMES carecen de estrategias al momento de buscar maximizar sus recursos y en el momento de acudir a algún tipo de crédito surgiendo así la necesidad de tener una solución rápida para sus problemas económicos sin tener un análisis certero de sus oportunidades, buscando cualquier tipo de crédito sin importar las comisiones que puedan generar o los plazos largo que pueden estar apalancados de dicho crédito, es indispensable que se cree una cultura financiera que ayude a mejorar sus análisis financieros que ayude a mejorar su capacidad de tomar decisiones y sin necesidad de acudir a pasivos, esto con el objetivo de hacer frente a dichas deudas únicamente con los activos que se cuenta.

## Referencias bibliográficas:

- Ayre Ricse, I. C., y Chocce Curo, J. M. (2016). *Apalancamiento financiero para el crecimiento económico en las empresas constructoras de la ciudad de Huancayo*.  
<http://repositorio.uncp.edu.pe/bitstream/handle/UNCP/1605/INFORME%20DE%20TESIS%20%284%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Buenaventura Vera, G. (2002). *EL ESTUDIO DE APALANCAMIENTOS COMO METODOLOGÍA DE ANÁLISIS DE LA GESTIÓN EN LA EMPRESA*.  
[http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0123-59232002000100004](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232002000100004)
- El empresario. (2012). *Pymes de BC sin oportunidad de crecimiento*.  
<https://eempreario.mx/actualidad/pymes-bc-oportunidad-crecimiento>
- Flores Quintero, S. M. (2011). *EL APALANCAMIENTO FINANCIERO Y OPERATIVO UN GRAN DESAFÍO PARA LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA*.  
<https://repository.unilibre.edu.co/bitstream/handle/10901/17344/EL%20APALANCAMIENTO%20FINANCIERO.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Hernández Sampieri, R., Fernández-Collado, C., y Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la investigación*. <https://es.slideshare.net/fernandaguerrero566/metodologia-de-la-investigacion-4ta-edicion-sampieri-2006-41315312>
- Ibarra Cisneros, M. A., González Torrez, L. A., y Demuner Flores, M. del R. (2017). *Competitividad empresarial de las pequeñas y medianas empresas manufactureras de*



Baja California. [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0187-69612017000100107#B14](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0187-69612017000100107#B14)

Larrán, J., García-Borbolla, A., y Giner, M. (2010). *Factores determinantes del racionamiento de crédito a las PYMES: un estudio empírico en Andalucía.*

<https://www.semanticscholar.org/paper/Factores-determinantes-del-racionamiento-de-cr%C3%A9dito-Jorge-Fern%C3%A1ndez/471d97d136d43be534bbf8e892f1bf3eb9613ef6>

Martinez, C. A. (2019). *Es necesario mayor impulso a las pymes.*

<https://www.eleconomista.com.mx/opinion/Es-necesario-mayor-impulso-a-las-pymes-20191001-0100.html>

Mendoza Roca, C., y Ortiz Tovar, O. (2018). *Contabilidad financiera para contaduría y administración.* Universidad del Norte Editorial : Ecoe Ediciones.

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&scope=site&db=nlebk&AN=1531631>

Mungaray Lagarda, A., Aguilar Barceló, J. G., Ramírez Angulo, N., y Ortiz Figueroa, A. (2016). *La micro y pequeña empresa como generadora de empleo en Baja California durante la crisis de 2008-2009.* [http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0188-45572016000200247](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0188-45572016000200247)

RRPPNet. (s.f). *Técnicas de Investigación.*

<http://www.rrppnet.com.ar/tecnicasdeinvestigacion.htm>

SanDiegoRed. (2017). <https://www.sandiegored.com/es/noticias/148004/PyMEs-el-eje-de-la-economia-en-ambas-Californias>

SurveyMonkey. (s.f). *Muestreo no probabilístico*. <https://es.surveymonkey.com/mp/non-probability-sampling/>

Holthausen, R., y Mark E. (2014). *Corporate valuation: Theory, evidence, and practice*. Cambridge Business Publishers

Shivdasani, A. y Zenner, M. (2005). How to choose a capital structure: Navigating the debt-equity decision. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(1), 26-35.

Faff, R., Kwok, W., Podolski, E. y Wong, G. (2016). Do corporate policies follow a life-cycle? *Journal of Banking & Finance* 69, 95-107