

García Regalado, Jorge Osiris; Zavala Vincés, Jorge; Sánchez Giler, Sunny

## Article

Factores determinantes en la adopción de crédito de proveedores de las pequeñas empresas manufactureras del Ecuador y su efecto en el incremento de su producción

Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa

## Provided in Cooperation with:

Universidad Pablo de Olavide, Sevilla

*Suggested Citation:* García Regalado, Jorge Osiris; Zavala Vincés, Jorge; Sánchez Giler, Sunny (2020) : Factores determinantes en la adopción de crédito de proveedores de las pequeñas empresas manufactureras del Ecuador y su efecto en el incremento de su producción, Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa, ISSN 1886-516X, Universidad Pablo de Olavide, Sevilla, Vol. 29, pp. 275-301,  
<https://doi.org/10.46661/revmetodoscuanteconempresa.3866>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/286198>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>



## Factores determinantes en la adopción de crédito de proveedores de las pequeñas empresas manufactureras del Ecuador y su efecto en el incremento de su producción

GARCÍA REGALADO, JORGE OSIRIS  
CENTRUM - Pontificia Universidad Católica del Perú  
Correo electrónico: a2014@pucp.edu.pe

ZAVALA VINCES, JORGE  
CENTRUM - Pontificia Universidad Católica del Perú  
Correo electrónico: jzavala@pucp.edu.pe

SÁNCHEZ GILER, SUNNY  
Universidad de Especialidades Espíritu Santo (Ecuador)  
Correo electrónico: sunsanchez@uees.edu.ec

### RESUMEN

En Ecuador el crédito comercial actúa como fuente de financiación entre las pequeñas empresas, sin embargo, existe evidencia acerca del bajo acceso y uso de este tipo de crédito por parte de las pertenecientes al sector de manufacturas, además de que provoca un efecto positivo en la producción de las mismas.

El presente trabajo revisa datos secundarios de fuentes oficiales analizando la evolución de la relación entre la producción, medida por sus ventas, y las cuentas por pagar a proveedores e instituciones financieras (2007-2017) de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas. Se observó que existe una relación directa-positiva de los ingresos y el uso del crédito de proveedores. A través de una modelación econométrica que postula una extensión a la función de producción Cobb-Douglas de carácter modificada, se consideró como argumento adicional la variable "S" crédito de proveedores.

Mediante entrevistas en profundidad a gerentes de pequeñas empresas, se exploraron los factores que determinan el uso de crédito de proveedores como alternativa de financiamiento. De esta manera se pudo caracterizar el crédito comercial acorde con la facilidad de obtención, orígenes, fidelidad, mecanismo de pago, que son aspectos que influyen en la decisión del volumen del crédito y el plazo a convenir para tal operación. Así mismo se pudo evidenciar las limitaciones que los empresarios tienen para el acceso hacia el crédito bancario.

**Palabras clave:** crédito de proveedores, teoría fundamentada, mapa relacional, instituciones financieras, factores determinantes.

**Clasificación JEL:** C33; D24; L23.

**MSC2010:** 91G40; 97M10; 91B02.

# Determinant factors in adoption of suppliers credit of small manufacturing companies and its effects on the increase of their production

## ABSTRACT

In Ecuador the commercial credit acts as a financing source between the small companies, however, exists evidence about the low access and uses of this type of credit by firms belonged to manufacturing sector, furthermore it causes a positive effect on the production of them.

In this paper, a review of secondary data from official sources was developed in which series of evolution data about the relationship between production, measured by sales, and accounts payable to suppliers and financial institutions were analyzed. (2007-2017) of the small Ecuadorian manufacturing companies, it was observed that there is a direct-positive relationship between income and the use of credit from suppliers. Through an econometric modeling that postulates an extension to the Cobb-Douglas production function of a modified nature, the variable "S" supplier credit was considered as an additional argument.

Through in-depth interviews with managers of small companies, the factors that determine the use of credit from suppliers as an alternative to financing were explored. In this way, commercial credit could be characterized according to the ease of obtaining, origins, loyalty, payment mechanism, that they are aspects that influence in the decision of the volume of the credit and the term to agree for such operation; Likewise, it was possible to demonstrate the limitations that entrepreneurs have for access to bank credit, such as guarantees, high interest rates and non-competitive conditions.

**Keywords:** suppliers credit, fundamented theory, relational map, financial institutions, determinant factors.

**JEL classification:** C33; D24; L23.

**MSC2010:** 91G40; 97M10; 91B02.



## 1. Introducción.

Gitman y Zutter (2013) definen el crédito de fuentes externas de financiación como “el acceso de fondos por parte de entidades privadas o públicas que son útiles para solventar sus demandas y su funcionamiento de manera eficiente” (p. 527). Otros autores lo describen como “la adquisición de recursos por parte de las empresas para el desenvolvimiento normal de sus actividades” o como “la obtención de recursos que requieren las empresas privadas o públicas por parte de fuentes internas o externas a corto, mediano o largo plazo para el desarrollo normal de sus operaciones” (Perdomo, 2002, p. 238).

Por otro lado, el sector manufacturero es de suma relevancia en muchos países, para la Unión Europea, representa mayor valor agregado a sus exportaciones, aumento en la actividad empleadora y altos niveles de desarrollo en Investigación y Desarrollo (Veugelers, 2013). Además, en el caso de España, las manufacturas han aportado al crecimiento y la productividad del país en cuanto a avances tecnológicos y el incremento de sus niveles de exportaciones (Fariñas, 2015). Sin embargo, en Latinoamérica y el Caribe el sector y las formas de financiación de las empresas se han visto impactadas por el poco ahorro interno y el bajo desarrollo de los Sistemas financieros (CEPAL, 2010).

En Ecuador el avance tecnológico influye de manera positiva en el incremento de la productividad, tal como lo evidenciaron Ibijés y Benavides (2018) en la industria textil ecuatoriana, además demostraron que con la finalidad de mejorar los procesos productivos las empresas invierten en nuevas maquinarias y equipo tecnológico que modernice la industria.

En este sentido, surge la necesidad de pequeñas y medianas empresas manufactureras de solicitar créditos de proveedores principalmente por las exigencias y regulaciones existentes en el Sistema Financiero, puesto que muchas empresas no pueden acceder a los servicios y beneficios que ofrecen las entidades bancarias. A través del pago retrasado, los proveedores de crédito efectivamente están financiando a sus clientes con deudas a corto plazo.

Sin embargo, el crédito de proveedores tiene diferencias con respecto a otros tipos de deuda. En primer lugar, los proveedores prestan “en especie”; rara vez prestan dinero en efectivo. En segundo lugar, a diferencia de los bonos o préstamos, el de proveedores no suele estar sujeto a contratos formales específicos entre el prestamista y el prestatario. Por último, el crédito de proveedores es emitido por firmas no financieras (Cuñat & Garcia-Appendini, 2012).

En el mundo empresarial, la financiación de las compañías se ha convertido en un pilar fundamental para su subsistencia, puesto que existen muy pocas empresas con la capacidad necesaria para sobrevivir sin créditos de fuentes externas. Es por esta razón que deben planificar estrategias que les permitan potenciar su crecimiento además de contar con el capital de trabajo que perdure a lo largo del tiempo (Levine, 2005).

En este contexto, hay estudios que resaltan el problema causado por economías que no tienen un sistema financiero desarrollado, lo que causa un crecimiento lento y altos niveles de apalancamiento de las grandes firmas (Arellano, Bai & Zhang, 2012). En comparación, en países con sistemas financieros débiles, el crédito de proveedores permite alcanzar altas tasas de crecimiento de las firmas; sin embargo, independientemente del desarrollo de un país, las pequeñas y mediana empresas (Pymes), han logrado menor acceso a créditos externos, los cuales se sustituyen por recursos provenientes de amigos y familiares (Beck & Demirguc-Kunt, 2006; Berger & Udell, 1998; Fisman & Love, 2003).

En este contexto, el propósito de este trabajo fue identificar aquellos factores que determinan la adopción del crédito de proveedores como financiación entre las pequeñas empresas manufactureras del Ecuador, analizando la evidencia existente acerca del bajo acceso y

uso de este tipo de crédito y el efecto que provoca sobre la evolución de las firmas del sector. Esta situación conlleva a plantear las siguientes preguntas:

- ¿Cuáles son las fuentes de financiación de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?
- ¿Cuáles son los factores que determinan el uso de los créditos provenientes de proveedores por parte de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?
- ¿Cuáles son los principales elementos motivadores del uso de crédito de proveedores por parte de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?

En esta investigación se realizó un análisis exploratorio en el que se identificó mediante entrevistas en profundidad a gerentes de pequeñas empresas, factores que determinan el uso de créditos de fuentes externas como alternativa de financiación.

Como contribución de este trabajo se pudo determinar que las fuentes de financiación de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas están fuertemente asociadas con la historia crediticia que ésta posea, facilidad en el acceso y la documentación que el usuario disponga. Esto a diferencia de lo que hacen las medianas firmas y las grandes, ya que buscan apalancarse o apoyarse con el crédito de proveedores con mayor frecuencia que con la banca tradicional.

La informalidad es otro factor que motiva a los gerentes de las pequeñas empresas manufactureras en principio a un mejor acceso de crédito de proveedores; no obstante, este factor es incidente también en el no uso, sobre todo por parte de clientes de un mayor tamaño empresarial y que cuentan con mayor prestigio económico, dentro del grupo de estudio PYMES manufactureras.

Por otra parte, es importante señalar que las grandes empresas manufactureras, si poseen acceso al crédito bancario utilizado para operaciones e inversiones de largo plazo y el crédito de proveedores es utilizado para operaciones de corto plazo (capital de trabajo). La facilidad es un factor que comprende aspectos intrínsecos o por naturaleza de esta forma de crédito, ya que salen a la luz cuando se torna más complejo el acceso al crédito bancario. Con esto, el rol de las garantías predomina en el momento del pacto de este tipo de operación; no obstante, el prestigio del cliente se convierte en un factor de éxito para la toma de este tipo de crédito.

También se caracteriza el crédito comercial de acuerdo con la facilidad de obtención, orígenes, fidelidad, mecanismo de pago, que son aspectos que influyen en la decisión del volumen del crédito y el plazo a convenir para tal operación; así mismo se evidenció las limitaciones que los empresarios tienen para el acceso hacia el crédito bancario, como garantías, altas tasas de interés y condiciones no competitivas.

Dentro de las variables de mayor importancia se encuentran los ingresos y las cuentas por pagar, consideradas como crédito comercial y que guardan relación positiva con asimetrías informativas en las iteraciones interempresariales, posición de éstas en el mercado, más que con el requerimiento de liquidez de las mismas y la demanda no estable de productos de los proveedores (García, Sánchez & Zavala, 2018).

## **2. Revisión de literatura.**

### **2.1. El sistema financiero y las PYMES.**

El proceso de producción de las pequeñas y medianas empresas requiere altos niveles de financiación bancaria, debido a las restricciones existentes, los agentes empresariales pequeños

buscan otro medio de financiación como el crédito de proveedores. Sin embargo, no existe evidencia absoluta de que los créditos de proveedores reemplacen el crédito bancario y viceversa (Cotler, 2015).

Las instituciones financieras de Ecuador juegan un papel importante en la economía al otorgar créditos a dueños de empresas; sin embargo, existen impedimentos para el normal funcionamiento de los negocios. En este entorno, mediante políticas de financiación, los gobiernos brindan apoyo para facilitar créditos financieros. Ecuador cuenta con la ayuda de la Corporación Financiera Nacional (CFN) que fomentó un proyecto en 2014, para que las pequeñas y medianas empresas accedan a los créditos (León-Gutiérrez, 2015), sugiriendo que se establezca una estratificación en cuanto a directrices que brinden soluciones eficientes ante las diferencias que presentan (Ferraro, Goldstein, Zuleta & Garrido, 2011).

La participación de actividades productivas basadas en mano de obra y recursos naturales son las que se encuentran en mayor proporción en el sector manufacturero del país. En contraste con la productividad de Estados Unidos, la industria manufacturera ecuatoriana aún se encuentra en niveles bajos (Garzón, Kulfas, Palacios & Tamayo, 2016). Sin embargo, Camino y Armijos (2018) analizaron la Productividad Total de Factores en el sector manufacturero ecuatoriano, evidenciando su crecimiento en los años 2011 y 2012, y su notable aumento en 2016, lo que estuvo a la par del desarrollo positivo del PIB nacional.

Respecto del crédito de proveedores o crédito comercial, éste es una forma de obligación financiera a corto plazo y de carácter informal, usualmente se obtiene aplazando los pagos por la obtención de bienes y servicios donde el vendedor se convierte en prestamista, pues no requiere pagos inmediatos, incluso, los empresarios que reciben estos créditos otorgan facilidades de pago a sus clientes.

La mayoría de las empresas que hacen uso del crédito de proveedores no suelen pagar intereses fijados previamente, y tampoco pierden los descuentos acordados mientras paguen las deudas con sus proveedores en los plazos acordados; además, la posibilidad de solicitar crédito de las entidades empresariales a sus proveedores aumenta mientras más pequeña sea la empresa, lo que implica que el tamaño de la empresa influye positivamente en la concesión de los créditos (Cotler, 2015).

Lopera, Vélez y Ocampo (2014) exponen algunas ventajas y desventajas de la financiación mediante instituciones financieras (IFI's) y el crédito de los proveedores que se detallan en la Tabla 1.

En la economía globalizada actual las empresas no están excluidas de los procesos de crisis; sus debilidades son evidentes cuando muchas cierran sus operaciones cuando no se adaptan o no responden a las dinámicas del mercado (Briones & Quintana, 2015).

**Tabla 1. Ventajas y desventajas de financiamiento por IFI's y proveedores.**

<b>FUENTES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>DEBILIDADES / RESTRICCIONES</b>	<b>VENTAJAS</b>
PROVEEDORES	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Antigüedad comercial, legado crediticio.</li> <li>• Período o lapso para el pago (períodos cortos).</li> <li>• Adaptación a los lineamientos o protocolos del proveedor.</li> <li>• Precios elevados por la financiación de los productos.</li> <li>• Depende de la capacidad de endeudamiento.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Descuentos por pronto pago.</li> <li>• Descuentos por volumen.</li> <li>• Aumento del capital de trabajo.</li> <li>• No cobro de intereses si está dentro del plazo estipulado para pago.</li> </ul>
CRÉDITOS BANCARIOS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trayectoria en el mercado.</li> <li>• Elevadas tasas de interés.</li> <li>• Procesos engorrosos.</li> <li>• Requerimiento de información crediticia.</li> <li>• Niveles de deuda.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Oferta de plazos de pago.</li> <li>• Liquidez.</li> <li>• Aumento del capital de trabajo.</li> </ul>

Fuente: Resolución 1260. Países Miembros de la Comunidad Andina (2009).

## **2.2. Determinantes de las alternativas de financiación.**

Dentro de la revisión de literatura, en lo concerniente a los factores que determinan la adquisición de alternativas de créditos de fuentes externas para las PYMES se encontró que las entidades empresariales no captan debidamente su status como limitadas en la oferta y demanda de crédito de cualquier estilo, por ende en la situación que éstas viven, en torno a las opciones de acceso y costos de financiación (Larrán, García & Giner, 2010).

Esta situación de “percepción” define el acceso al mercado de capitales, ya sea en stock de recursos o como el precio de financiación en las mismas formas de negocios. En el mercado existe una correspondencia entre la deuda tradicional o bancaria con respecto al espacio o tamaño de la empresa, por lo que las más pequeñas son muy dependientes de la financiación con la banca; este output coincide con Berger y Udell (1995).

Otro factor claro es que las entidades empresariales no descubren de manera adecuada las limitaciones del crédito tradicional. Para establecer aquello, se coteja el grado de descubrimiento subjetivo con respecto a las características o requisitos para tener acceso al fondeo real por parte de la banca tradicional (Berger & Udell, 1995; Fazzari, Hubbard & Petersen, 1988; Freixas, 1993; Petersen & Rajan, 1994, 1995).

Las limitantes en el crédito son pocas, dado que si se desarrolla el plazo de interacción con la entidad financiera tradicional, este postulado es coincidente con Petersen y Rajan (1994). Bajo la misma línea, Larrán, García y Giner (2010) pudieron encontrar relevante el plazo de iteración con las entidades de financiación de las empresas determinadas y su indicador de deuda, lo que en conclusión no es más que la no existencia de un correspondiente vínculo con el proveedor respectivo de fondos y el direccionamiento del crédito. Por lo tanto, no se espera que el lapso de esta relación incida en el precio de la financiación (Cardone & Cazorla, 2001; Larrán et al., 2010).

El amplio nivel de informalismo, como trabajan las Pymes, dificulta el acceso de crédito. La volatilidad del comercio sirve como un índice del entorno crediticio. En consecuencia, cuando existen pocas ventas, éstas están siendo desvalorizadas dentro de un perfil de crédito (Hernando & Valles, 1992). La elusión tributaria se origina en presencia de altos índices de presión, es “normal” que los gerentes se vean tentados a evadir con el objetivo de declararse “insolventes”. Las condiciones de coyuntura o condiciones macroeconómicas del país hacen que el acceso se dificulte por las volatilidades del escenario económico. La limitación de colocación bancaria obedece a las restricciones de acceder al crédito.

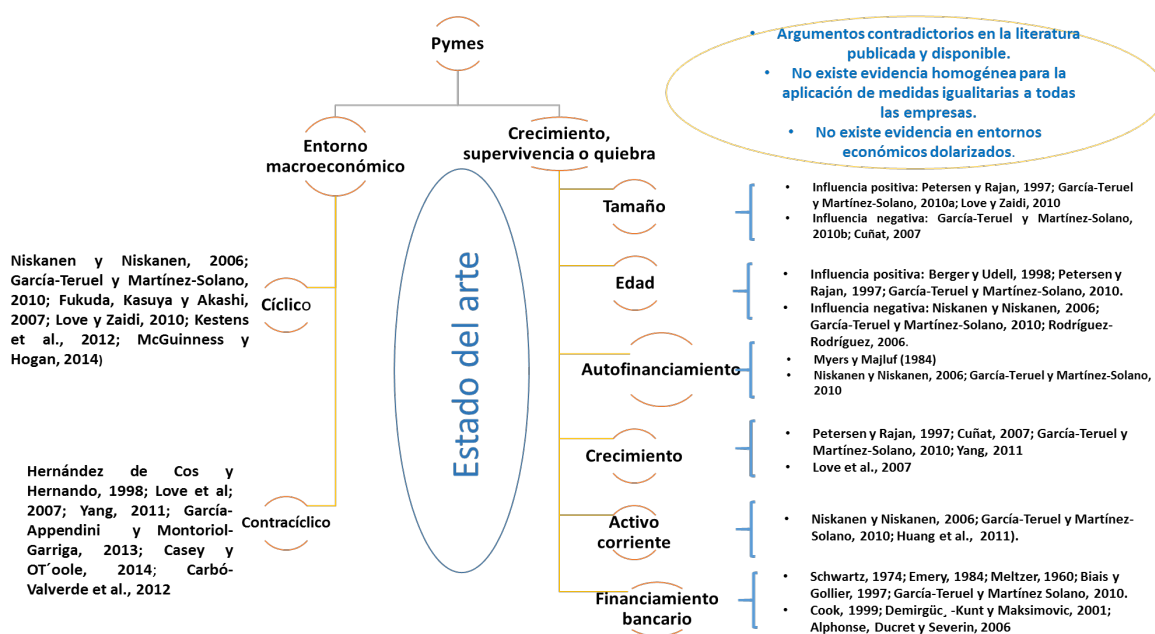
Otras investigaciones argumentan la relación contracíclica de este tipo de crédito dada la situación de un país, originando un desgaste en la financiación de este tipo en una expansión (Canto-Cuevas, Palacín-Sánchez & di Pietro, 2016; Hernández de Cos & Hernando, 1998). Diversas investigaciones identifican asociación en tiempos de dificultades, en especial, para las firmas más expuestas y que se ven motivadas a usar de alguna forma la financiación comercial (Canto-Cuevas et al., 2016; Love, Preve & Sarria-Allende, 2007; Yang, 2011).

Otra restricción es la concentración del mercado de instituciones financieras que ofertan crédito y cuentan con un adelanto de información en el mercado y de una alta reputación en relación a fijación de tasas de interés y comisiones. En Ecuador, la concentración bancaria muestra un comportamiento oligopólico: hasta el año 2015 han sido 4 bancos privados los que controlan gran parte de los depósitos y préstamos en el mercado (Camino & Morán, 2016).

### 2.3. Conclusión del Estado del Arte.

Los diferentes estudios sobre créditos, firmas y crecimiento de empresa se han podido desarrollar dentro del marco de una competencia de mercado, de libre acceso a operaciones o transferencias bancarias y funciones de producción que toma en cuenta las obligaciones financieras sin discriminar su naturalidad o forma. Partiendo de fuentes bibliográficas y de la poca literatura existentes se determinó un vacío o espacio para el análisis de los créditos de proveedores dentro del entorno de las entidades de manufacturas del Ecuador (García, Sánchez & Zavala, 2018), Figura 1.

Figura 1. Matriz de Mapa de la revisión de literatura.



Fuente: Elaboración propia.



Las teorías asociadas a crédito de proveedores, se caracterizan en la actualidad por una carencia de una teoría global respecto a este mecanismo de financiación, existiendo varios contrastes de diferentes modelos para de alguna manera tratar de sustentar este mecanismo. Este trabajo trata de consolidar las respectivas aportaciones y evidencias, tanto de teoría como de datos, sobre esta forma de crédito. Jerarquizando respecto a la actividad económica donde se ejerce el uso de este recurso financiero (Carbó-Valverde, Rodríguez-Fernández & Udell, 2016; Casey & O'Toole, 2014; Love et al., 2007; Yang, 2011).

En lapsos de decrecimiento económico, la relación implica que la disminución económica de los recursos está asociada a una caída de la colocación bancaria, originado por los limitados proveedores de fondeo a sus usuarios, originando el aumento de riesgo de incumplimiento y un bloqueo o fortalecimiento de las condiciones de financiación (Fukuda, Kasuya & Akashi, 2007; Kestens, Van Cauwenberge & Bauwhede, 2012; Love & Zaidi, 2010; McGuinness & Hogan, 2016). Es así como la disminución de espacios en las diferencias de información, relacionadas a la calidad del bien como a la historia de crédito del cliente, conforman una razón aceptable (García-Teruel & Martínez-Solano, 2010; Love & Zaidi, 2010; Petersen & Rajan, 1997).

Cuñat y García-Appendini (2012) brindan una contestación, desde un argumento teórico, respecto a diferentes situaciones de crédito de proveedores que hasta la actualidad no existe respuesta: a) De por qué el costo indexado de este crédito es alto y b) De por qué las firmas adoptan el rol de financieros de sus usuarios y/o clientes. Esto considerado como parte básica de la relación entre el cliente y el proveedor. Por una parte, el proveedor tiene un mayor poder de contratación que la fuerza bancaria, para hacer coacción en el pago del cliente, en la medida de poder cerrar la línea de abastecimiento o de inventario.

Finalmente, un aspecto prácticamente inexplorado del crédito de proveedores se fundamenta en su comportamiento en el tiempo. Muy aparte de las ventajas que brindan la utilización de stocks de información que brindan una mayor y eficiente información de las firmas, la mecánica de este tipo de crédito no ha sido debidamente explorada en investigaciones económicas. De esta forma todo estudio respecto a esto supondrá un justificado aporte. Así mismo, otras investigaciones observan el mecanismo inverso del crédito de proveedores referente a una situación financiera de un país (Fukuda et al., 2007; Kestens et al., 2012; Love & Zaidi, 2010; McGuinness & Hogan, 2016).

### **3. Metodología.**

#### **3.1. Producción, crédito de proveedores, datos preliminares.**

Para el desarrollo de este trabajo se realizó una exploración previa iniciando en los datos primarios recopilados de la Superintendencia de compañías, valores y seguros de Ecuador, con datos financieros, balances y estados de 1.500 pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas, pertenecientes a los CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas) entre el CIU21 y el CIU33, durante el período 2007-2015. Se consideró las variables ventas, cuentas por pagar y deuda con bancos.

Para efectos de definición del criterio de inclusión de la población objetivo a estudiar, se requiere de una muestra compuesta por gerentes que trabajan en pequeñas empresas manufactureras de Ecuador, cuyos datos se encuentran en la base de acceso público de la Superintendencia de compañías, valores y seguros de Ecuador. Se estratificará a las empresas de acuerdo a:

- Tamaño. Según la Resolución No. 1260 de la Comunidad Andina de Naciones (CAN, 2009), el tamaño de las empresas se establece según el personal ocupado y el volumen de ventas, como se muestra en la Tabla 2.

**Tabla 2. Estratos de Empresas.**

<b>Empresas por tamaño</b>	<b>Volumen de ventas anuales</b>	<b>Personal ocupado</b>
Micro empresa	Menor a 100.000	1 A 9
Pequeña empresa	De 100.001 a 1'000.000	10 A 49
Mediana empresa "A"	De 1'000.001 a 2'000.000	50 A 99
Mediana empresa "B"	De 2'000.001 a 5'000.000	100 A 199
Grande empresa	De 5'000.001 en adelante	200 en adelante

Fuente: Disposición Técnica para la Transmisión de Datos de Estadísticas de PYME de los Países Miembros de la Comunidad Andina (CAN, 2009).

En ese sentido se ha utilizado la información financiera contable, balances auditados, validados y de acceso público de todas las empresas de manufacturas que han hecho declaración de sus estados financieros ante la Superintendencia de compañías, valores y seguros de Ecuador en los años 2007-2017; por normativa, esta institución es la encargada de regular a las empresas.

Se define la actividad económica a través del Código CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Actividades Económicas), clasifica de forma estándar las diferentes actividades o unidades económicas de producción en un sector económico según la actividad que esta desarrolle (INEC, 2012).

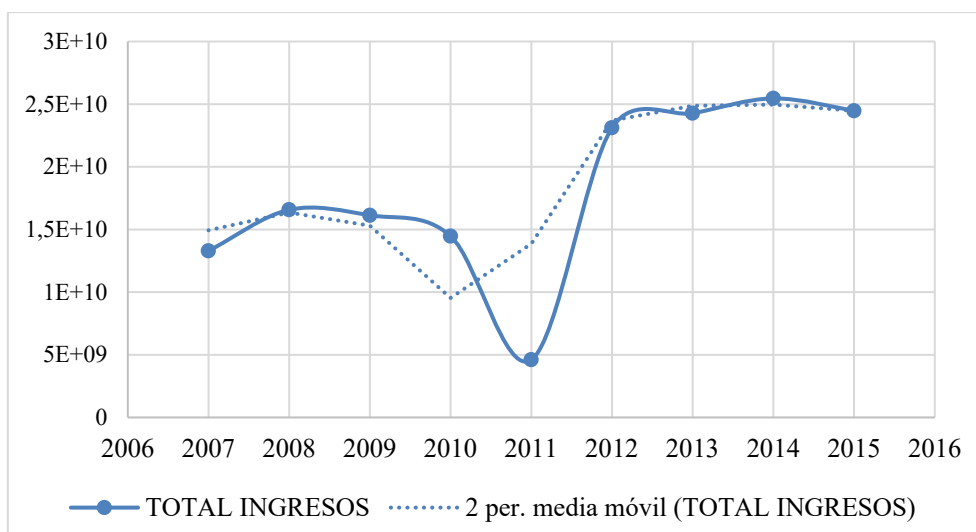
La actividad económica se define como cualquier proceso mediante el cual se obtienen bienes y servicios que cubren las necesidades. Pueden describirse y clasificarse de acuerdo a sus características tales como:

- Tipo de bienes o servicios producidos o fabricados.
- Tipo de insumos utilizados o consumidos.

La investigación es no experimental en la que se recabó información de fuente primaria mediante una entrevista en profundidad realizada a una muestra a conveniencia de pequeñas empresas (10 casos). Posteriormente, se utilizó una lista de códigos para operaciones y análisis, reafirmando así el criterio de inclusión: el mismo es que estén activas económicamente. En la determinación de los factores relevantes que hacen que los gerentes de las pequeñas empresas manufactureras hagan uso del crédito de proveedores, se consideró los aspectos de comunalidad de estas empresas de acuerdo a la actividad económica que éstas desempeñan en un mismo sector, así mismo de las potenciales variables hipotéticas o variables de segundo orden (factores); esto sirvió para hacer patrones de categorías para el proceso de condensación o aglomeración de la mayor parte de los datos o de agrupamiento lo que permitió la fundamentación de diferentes proposiciones o premisas.

En el análisis se observó que estas empresas tuvieron una caída en su crecimiento, medido por sus ventas, en el transcurso del año 2011. Es de destacar, la recuperación extraordinaria en 2012, tal como se muestra en la Figura 2, en virtud de superar la línea base previa de años anteriores a la caída.

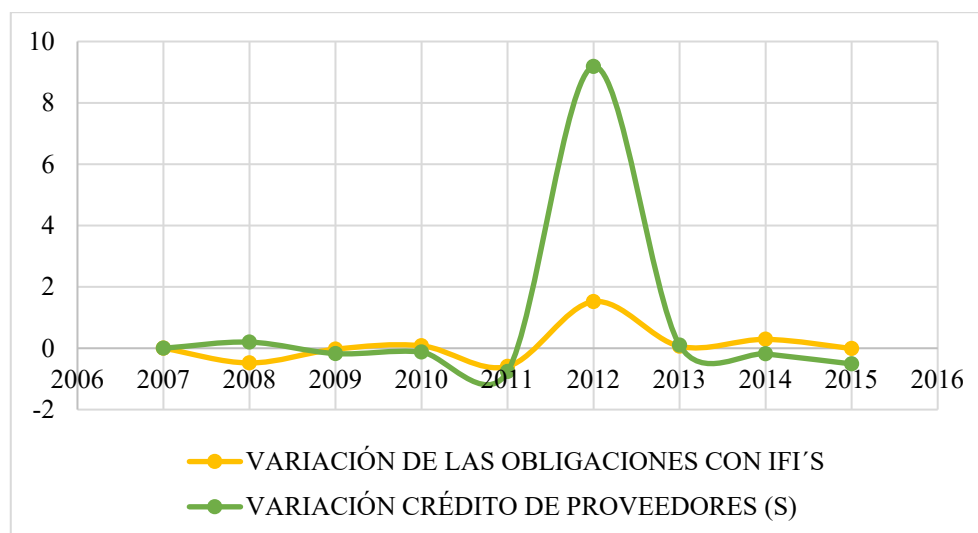
**Figura 2. Tendencia del crecimiento de las empresas, medido por el volumen ventas, en Ecuador, período 2007-2015.**



Fuente: Elaboración propia a partir de Base de datos de la Superintendencia de compañías, valores y seguros del Ecuador.

La recuperación durante el año 2012, se soportó más que nada por el crédito externo captado o proveniente de los proveedores registrados en sus cuentas por pagar (Figura 2). Antes de la bajada en el crecimiento del 2011, el índice de apalancamiento de las empresas manufactureras mantuvo una conducta heterogénea: IFI's y proveedores, ciertamente, se observó el grado preferencia por el crédito bancario en los años 2009, 2010, 2011. Así mismo, posteriormente de la recuperación, el empuje o compromiso externo se sostiene a partir del crédito con IFI's (García et al., 2018).

**Figura 3. Relación entre el crecimiento empresarial, medido por el aumento de ingresos, y la forma de financiación: S e IFI's. Período 2007-2015.**



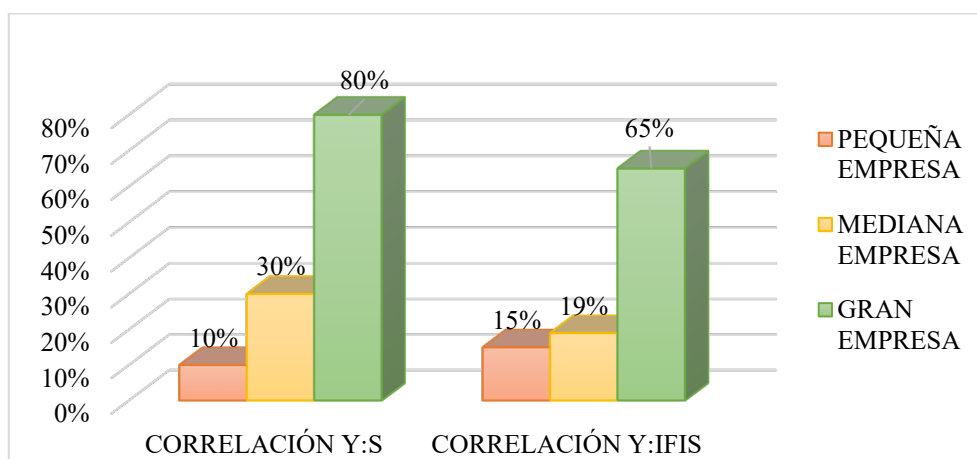
Fuente: Elaboración propia a partir de Base de datos de la Superintendencia de compañías, valores y seguros del Ecuador.

Por el contrario, las medianas empresas y las grandes tienden a apalancarse o apoyarse con el crédito de proveedores con mayor frecuencia que con la banca (Figura 3). Es ahí donde se justificó el desarrollo de este trabajo a mayor profundidad, para poder determinar qué factores

hacen que las pequeñas empresas no utilicen este tipo de crédito para sus operaciones, mientras que las grandes tienen una alta participación en este segmento de crédito.

No obstante diversas alternativas de financiación, no se ha podido identificar las características básicas para que las pequeñas y medianas organizaciones que hagan uso de un mecanismo de soporte financiero, que sostenga su crecimiento (Cotler, 2015). En esta dirección, no es claro si existe en Ecuador una conducta de alto apalancamiento o apoyo en esta forma de financiación de las pequeñas entidades con deuda bancaria. Más aun, no han sido definidos los factores característicos para la adopción de alternativas de financiamiento por estas organizaciones (García et al., 2018).

**Figura 4. Dependencia del crecimiento de las empresas por tipo de financiación externa y según tamaño de las empresas. Período 2007-2015.**



Fuente: Elaboración propia a partir de Base de datos de la Superintendencia de compañías, valores y seguros del Ecuador.

Para este trabajo se desarrolló una breve estimación siguiendo este modelo, con el fin de establecer una correlación preliminar entre el crédito de proveedores y la producción de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas, medidas por sus ventas. La función de producción considera que la entidad empresarial “i-ésima” genera una salida en el período “t” a través de una función microeconómica de producción tipo *Cobb-Douglas* (García et al., 2018):

$$Y_{it} = A_{it}K_{it}^{\alpha}L_{it}^{\beta}M_{it}^{\gamma}S_{it}^{\theta} \quad (1)$$

Para este caso la variable  $Y$  es el stock de producción en términos reales, el parámetro  $A$  representa el parámetro de tecnología, el parámetro  $K$  representa el volumen de capital real,  $L$  significa la fuerza laboral, la variable  $M$  significa el volumen de los procesos medios de la producción (o materias primas),  $S$  es la deuda por parte de proveedores, el sub-índice “it” en las variables involucradas que considera el estudio de la empresa “i” en el período “t”. Este aporte de la variable “ $S_{it}$ ” tiene como objetivo explicar o extender el análisis del grado de relación del crédito de proveedores a la producción. En esta dirección, se podría mostrar la magnitud y el signo en el que esta nueva variable se pueda relacionar con la producción de la empresa.

Aplicando logaritmos en la expresión número se obtiene la linealización de la función, logrando la transformación los diferentes parámetros  $\alpha, \beta, \gamma, \theta$  siendo estos las elasticidades de los variables de producción con respecto a la salida en el tiempo. En esta dirección,  $\theta$  contempla el factor de Créditos de Proveedores.

En este trabajo se tiene como supuesto básico que  $\mu_i$  es estable para todo el tiempo. Éste no es detectado por la entidad empresarial (error estocástico). Por ende, la ecuación 2 se define como:

$$y_{it} = \beta_0 + \mu_i + \alpha k_{it} + \beta l_{it} + \gamma m_{it} + \theta p_{it} + u_{it} \quad (2)$$

En la ecuación 2 realizamos una estimación por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO); sin embargo, se sabe que mediante este método de estimación existen problemas.

Una opción fue utilizar el modelo de Mínimos Cuadrados Generalizados (MCG) y así solucionar posibles dificultades de correlación en las series. Con un tamaño muestral grande y un período largo se define que:  $\lambda = 1 - \left[ \frac{\sigma_u^2}{\sigma_u^2 + T\sigma_a^2} \right]^{1/2}$

Este dato está entre valores de 0 y 1. Así se obtiene la ecuación para poder estimar por MCO:

$$y_{it} - \lambda \bar{y}_i = \beta_0(1 - \lambda) + \alpha(k_{it} - \lambda \bar{k}_i) + \beta(l_{it} - \lambda \bar{l}_i) + \gamma(m_{it} - \lambda \bar{m}_i) + \theta(p_{it} - \lambda \bar{p}_i) + (\varepsilon_{it} - \lambda \bar{\varepsilon}_i) \quad (3)$$

La barra superior en las variables indica los valores promediados. La ecuación 3 arroja variables explícitas permanentes para todos los períodos. En la actualidad para relajar o suavizar los datos, estas restricciones se utilizan métodos más congruentes: estimación GMM, como lo propuesto por Blundell y Bond (2000) y métodos no paramétricos, como el propuesto por Olley y Pakes (1996) (Blundell & Bond, 2000; García et al., 2018; Olley & Pakes, 1996).

Posteriormente a los resultados de las estimaciones obtenidas, se emplea el enfoque cualitativo adecuado para comprender el significado de situaciones y acciones en las que los participantes están involucrados, así como interpretar el contexto en el que estos actúan y cómo influyen sus acciones (Maxwell, 1996), como es el caso de los demandantes de crédito comercial, que dependen de diversos factores del contexto económico. Mediante las entrevistas se puede entender a los gerentes financieros y sus proveedores en procesos de negociación, dándoles un espacio para conocer sus propias necesidades. De acuerdo con Rubin y Rubin (2005), a través de las entrevistas cualitativas se pueden entender las experiencias y reconstruir los eventos en los que el investigador no participa.

### 3.2. Adecuación del diseño y recopilación de datos.

Dentro del enfoque cualitativo, la metodología utilizada es la Teoría Fundamentada, que es un diseño cualitativo que muestra rigor y dirección para los conjuntos de datos que evalúa (Hernández, Fernández & Baptista, 2010). En este método, la recolección de datos, el análisis y la teoría que surgen de ellos, guardan estrecha relación entre sí (Strauss & Corbin, 2002). El objetivo de las entrevistas realizadas fue identificar las características y propiedades de pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas, creando confianza en el informante e incentivando a que éste revele la información requerida.

Las entrevistas se realizaron de acuerdo a una guía establecida, proveniente de una revisión exhaustiva de la literatura respecto de las variables que suelen influir en el proceso del acceso al crédito de proveedores y qué hace que se prefiera esta forma de deuda versus la tradicional (Hoof, 2005; Ogliastrri & Salcedo, 2008).

La información obtenida fue sistematizada a través de la herramienta informática ATLAS.ti 8-Windows, cuyo objetivo es facilitar el análisis cualitativo de grandes volúmenes de datos a fin de agilizar la interpretación y obtener datos cuantitativos, obteniendo como resultado las potenciales variables hipotéticas o variables de segundo orden (factores) que sirvieron para hacer categorizaciones para el proceso de condensación de la mayor parte de los datos o de

agrupamiento que permita el contraste de las diferentes hipótesis. En la Tabla 3 se detallan los factores con los que se pretende explicar los diferentes aspectos que inciden en la decisión de adquisición de crédito o financiación ajena por parte de las pequeñas empresas.

**Tabla 3. Factores que inciden en la utilización del crédito de proveedores.**

<b>FACTORES DETERMINANTES DEL ACCESO AL CRÉDITO DE PROVEEDORES POR PEQUEÑAS EMPRESAS MANUFACTURERAS</b>		
<b>NECESIDAD DE FINANCIACIÓN</b>	Edad de las empresas (Tiempo de actividad operativa)	(Gómez, García & Marín, 2009)
<b>MONTO NECESARIO DE FINANCIACIÓN</b>	Factores macroeconómicos. Crecimiento empresarial	(Canto, Palacín & Di Pietro, 2016)
<b>UTILIZACIÓN DEL CRÉDITO EXTERNO</b>	Innovaciones tecnológicas	(Rodríguez, 2008)
<b>CONOCIMIENTO DE LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN</b>	Crédito interempresarial: Crédito de Proveedores y Crédito Financiero	(Rodríguez, 2008)
<b>ORIGEN DE LOS FONDOS DEL CRÉDITO EXTERNO</b>	Baja utilización de mecanismos electrónicos de pago	(Cótler, 2015)
<b>RESTRICCIONES CREDITICIAS</b>	Altas tasas de interés	(Petersen & Rajan, 1995)
<b>PLAZOS PREFERIDOS PARA FINANCIACIÓN EXTERNO</b>	Menos de 30 días	(Cótler, 2015)
<b>PERCEPCIÓN ACERCA DE LA EFICIENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO DEL PAÍS</b>	Criterio individual de expertos inmersos en el sistema de producción (pequeñas empresas).	

Fuente: García (2019).

La guía de la entrevista se ha desarrollado sobre la base de las preguntas de la investigación y contempla diferentes tópicos: (a) datos generales, (b) descripción de la necesidad de financiación; (c) utilización de las formas de financiación o crédito; (d) fuentes alternativas de financiación; (e) orígenes de financiación; (f) plazos fijación de costos de estos tipos de crédito; (g) percepciones y restricciones existentes de la banca tradicional.

Las preguntas guías de la investigación se han elaborado sobre la base del propósito y objetivos de este trabajo. En este sentido, se realiza a fin de identificar las características de las pequeñas empresas ecuatorianas y qué induce a éstas a tomar financiación mediante el crédito de proveedores. La finalidad o propósito es dar a conocer las bondades y capacidad de esta forma de financiación como mecanismo de fomento al crecimiento de la producción empresarial y así identificar factores que afectan al éxito del proceso de captación y colocación.

Por lo tanto, a medida que se entrevista a los gerentes, se obtienen diversos datos, que se codifican llegando a un punto de saturación, creando así un mapa relacional que explica los factores que inciden en la adopción del crédito comercial. Es necesario utilizar esta metodología puesto que el objetivo final del estudio desarrollado desde esta perspectiva es generar o descubrir una teoría, es decir, un esquema analítico abstracto de un fenómeno que se relaciona con una situación y contexto particular (Creswell, 1998; Sandín, 2018).

En el presente estudio, se ha confeccionado una base de datos a fin de analizar los códigos que arrojan las diferentes unidades de información (entrevistados), y así poder construir una cadena de evidencia válida, para una posterior revisión y establecer relaciones de las variables del

estudio. Se ha optado por realizar entrevistas directas y en profundidad. La base de datos comprende los siguientes elementos: (a) datos generales de las entrevistas realizadas; (b) formato de Consentimiento Informado, que estará firmado por la persona entrevistada; (c) documentación adicional opcional relacionada y obtenida durante la entrevista; (d) archivo multimedia de la entrevista realizada; (e) formato de notas de entrevista; (f) transcripciones literales de las entrevistas; (g) el reporte del investigador sobre las entrevistas efectuadas; y (h) el resultado de la codificación de todas las unidades de análisis mediante la utilización del paquete informático ATLAS.ti®.

#### 4. Resultados y discusión.

En esta sección se muestran los resultados obtenidos de la parte cuantitativa del trabajo empírico y los resultados de las entrevistas en profundidad desarrolladas, las estimaciones del modelo realizadas mediante mínimos cuadrados ordinarios, detalladas en la Tabla 4. Cada uno de los coeficientes representa el nivel de significación del patrimonio como variable capital y salario, como fuerza laboral y las cuentas por pagar, cómo éstas influyen sobre los ingresos, cada parámetro analizado, así como su respectivo  $R^2$  y desviación estándar.

Las estimaciones presentadas en el modelo dos, realizadas mediante mínimos cuadrados ordinarios y en datos de panel, toma en consideración, el logaritmo de las variables, para poder medir el cambio que representan las variables en análisis con respecto al ingreso, cómo éstas influyen sobre los ingresos, cada parámetro analizado, así como su respectivo  $R^2$  y desviación estándar.

**Tabla 4. Estimaciones con Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO).**

Modelo 1: Estimaciones Efectos fijos				Modelo 2: estimaciones MCO combinados Desviaciones típicas robustas (HAC)			
Variable dependiente: INGRESO				Variable dependiente: I_INGRESO			
Variable	Coef.	Valor P	Signif	Variable	Coef.	Valor P	Signif
				const	2.21765	0.01766	**
CTAS Y DOC POR PAGAR	1.56524	0.00051	***	I_CTAS_DOC_PO R_PAGAR	0.184876	<0.00001	***
PATRIMONIO	1.82494	<0.00001	***	I_PATRIMONIO	0.536335	<0.00001	***
SUELDOS	11.5535	0.00111	***	I_SUELDOS	0.269514	<0.00001	***
$R^2 = 0.876484$ ; $R^2$ corregido = 0.861406 Estadístico F (26, 213) = 58.1333 (valor p < 0.00001)				$R^2 = 0.657001$ ; $R^2$ corregido = 0.652641; Estadístico F (3, 236) = 150.683 (valor p < 0.00001)			

Fuente: Elaboración propia. Superintendencia de compañías del Ecuador (2017).

El modelo 3 de la Tabla 5 muestra las estimaciones bajo mínimos cuadrados generalizados (MCG), dando como resultado una alta significación estadística de las variables medidas en logaritmos y bajo el esquema de datos de panel. Se puede asumir con un nivel de confianza del 95% que existe una relación estadísticamente significativa entre las variables analizadas. Asimismo, el valor P de los residuos indica que la aproximación del modelo es confiable.

En el modelo 3 de la Tabla 5 se muestran las diferencias bajo los distintos contrastes, tanto efectos fijos como aleatorios, el nivel de patrimonio y cuentas por pagar, son estadísticamente significativos. Diferenciando la variable logaritmo de ingresos, se manifiesta un resultado de incidencia, de tal forma que se puede inferir que un aumento de los niveles de las cuentas por pagar, impacta en el incremento de la probabilidad de tener un desempeño en la producción de las empresas del sector.

Este análisis preliminar exploratorio y de estas breves estimaciones de correlación serial descritas, permitió observar que, en relación al tamaño de la empresa, la pequeña empresa accedió poco al crédito de proveedores (un 10%), explorando o solicitando mayor intermediación financiera de la banca (un 80%). Para la etapa cualitativa del trabajo se consideraron los perfiles de las diferentes empresas.

**Tabla 5. Estimaciones bajo efectos fijos y efectos aleatorios.**

<b>Modelo 3: MCO bajo Efectos Aleatorios (MCG)</b>				<b>Modelo 4: MCO Efectos Fijos</b>			
<b>Variable dependiente: I_INGRESO</b>				<b>Variable dependiente: I_INGRESO</b>			
<b>Variable</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>valor p</b>	<b>signif</b>	<b>Variable</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>valor p</b>	<b>signif</b>
Const	2.21765	0.00776	***				
I_CTAS_DOC_PO	0.184876	0.00007	***	I_CTAS_DOC_PO	0.144491	0.00399	***
I_PATRIMONIO	0.536335	<0.00001	***	I_PATRIMONIO	0.400007	0.00936	***
I_SUELDOS	0.269514	<0.00001	***	I_SUELDOS	0.290191	0.00020	***

**Contraste de Breusch-Pagan:**

Hipótesis nula: Varianza del error específico a la unidad = 0

Estadístico de contraste asintótico:

Chi-cuadrado (1) = 0.7055 con valor p = 0.400939

**Contraste de Haussman**

Hipótesis nula: Los estimadores de MCG son consistentes

Estadístico de contraste asintótico:

Chi-cuadrado (3) = 19.3844; Con valor p = 0.000227657

$R^2 = 0.70243$ ;  $R^2$  corregido = 0.666107;

Estadístico F (26, 213) = 19.3384 (valor p < 0.00001)

Contraste de diferentes intercepto por grupos:

Hipótesis nula: Los grupos tienen un intercepto común

Estadístico de contraste: F(23, 213) = 1.41382;

Con valor p = P(F(23, 213) > 1.41382) = 0.106048

Fuente: Superintendencia de compañías del Ecuador (2017).

**4.1. Perfil de las empresas.**

Fueron diez las empresas cuyos gerentes fueron entrevistados; por motivo de confidencialidad sus nombres han sido etiquetados mediante letras del alfabeto. La Tabla 6 presenta la etiqueta de cada empresa, el código de CIU al que pertenecen y su respectiva actividad económica. Además, se identifican las empresas B, C, F, H, I y J como de propiedad familiar; a su vez el número de empleados es variado, siendo la empresa D y la empresa H las que poseen 23 empleados cada una; la empresa F y la empresa A con 17 y 14 empleados, respectivamente. La empresa con menos personal ocupado es la J, que cuenta con 8 empleados.

**4.2. Identificación de unidad de análisis y categorización.**

La información de los 10 entrevistados fue ordenada por cada pregunta y éstas fueron codificadas bajo categorías. Considerando las respuestas de los entrevistados, se realizó la selección de palabras y oraciones transcritas por cada dimensión donde se pudo establecer los factores que influyen en la adquisición del crédito comercial, detalladas en la Figura 5.

**Dimensión 1. Tipo de cuenta bancaria de la empresa.**

Con el propósito de conocer si la empresa posee cuentas bancarias y qué tipo de cuenta posee, se preguntó a los entrevistados: *¿Qué tipo de cuentas bancarias posee?* Los resultados, que se detallan en la Tabla 7, muestran que las empresas B, C, F, H, I, J, tienen cuenta corriente en alguna institución bancaria; las empresas A, B, C, D, E, G, H tienen cuenta de ahorros; la empresa I no posee ningún tipo de cuenta a nombre la empresa, sino a nombre del propietario.



**Tabla 6. Perfil de entrevistados.**

<b>Empresa</b>	<b>CIU</b>	<b>Actividad Económica</b>	<b>Tipo de empresa</b>	<b>Personal Ocupado</b>
A	C22	Fabricación de productos de caucho y plástico	No familiar	14
B	C24	Fabricación de metales comunes	Familiar	13
C	C20	Fabricación de sustancias y productos químicos	Familiar	12
D	C10	Elaboración de productos alimenticios	No Familiar	23
E	C11	Elaboración de bebidas	No Familiar	22
F	C15	Fabricación de cuero y productos conexos	Familiar	17
G	C32	Otras industrias manufactureras	No Familiar	10
H	C28	Fabricación de maquinaria y equipo N.C.P.	Familiar	23
I	C27	Fabricación de equipo electrónico	Familiar	27
J	C18	Impresión y reproducción de grabaciones	Familiar	8

Fuente: Entrevistas realizadas a gerentes de empresas manufactureras.

En este contexto, Biais y Gollier (1997) argumentaban que las diferencias informativas de la empresa con los bancos origina un mecanismo de adversidad de la información, generando una selectividad de la financiación. Sin embargo, la dificultad de la asimetría de información se simplifica cuando las Pymes actúan de manera diaria en un banco. Las empresas al tener información financiera de sus cuentas bancarias tienen mayor probabilidad de acceso a créditos financieros, debido a que los bancos tendrán mayor información de las empresas.

**Tabla 7. Tipo de cuenta bancaria de la empresa.**

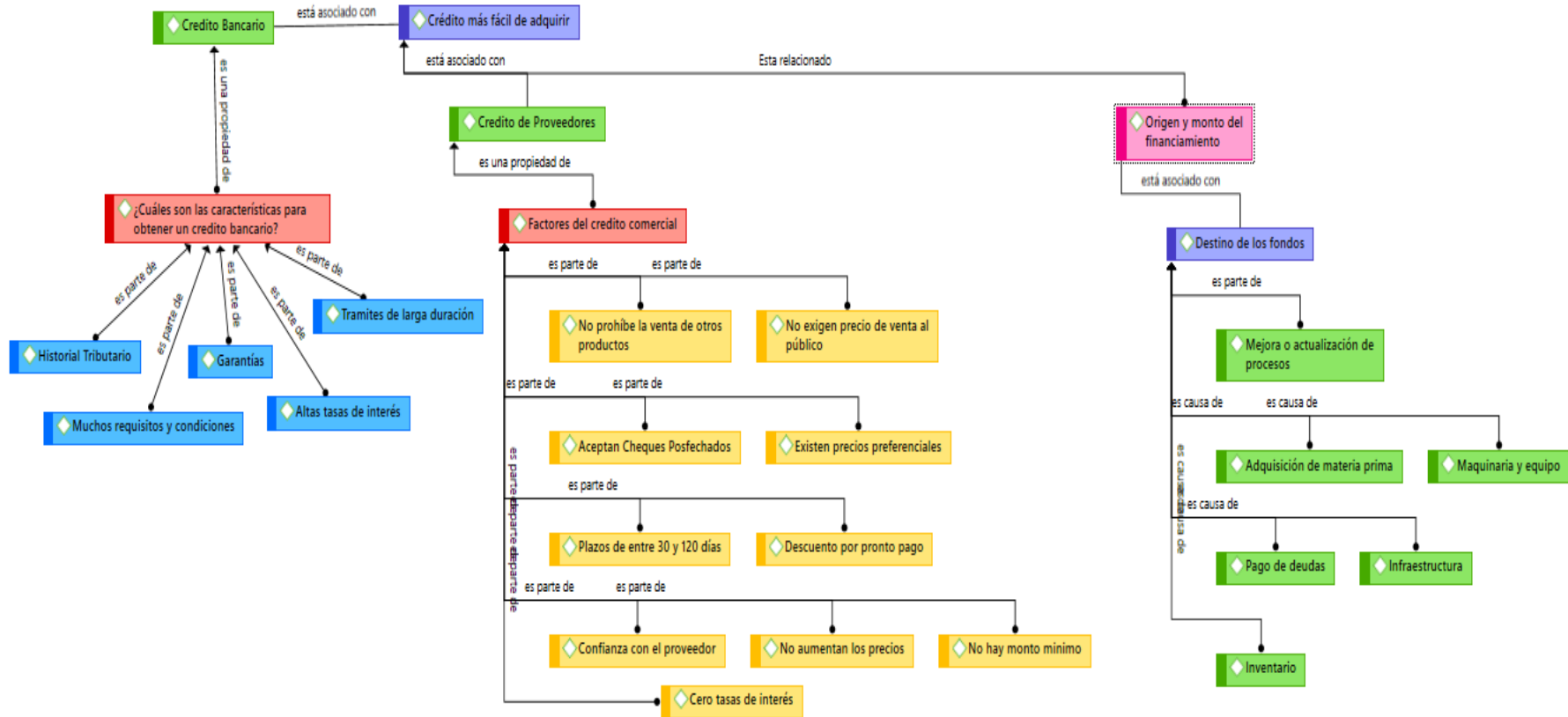
<b>Tipo de cuenta</b>	<b>Empresa</b>	<b>f</b>
Cuenta corriente	B, C, F, H, I, J	6
Cuenta de ahorros	A, B, C, D, E, G, H	7
No tiene	I	1

Fuente: Entrevistas realizadas a gerentes de empresas manufactureras.

## **Dimensión 2. Destino de los fondos obtenidos.**

La Tabla 8 muestra en qué son invertidos los fondos de las empresas, es así que en las empresas C, D, E, G y H invierten en el pago de deudas; las empresas E, F, G y H invierten sus fondos en la adquisición de inventario. Por su parte, las empresas A y J han invertido los fondos recibidos en la mejora o actualización de procesos; por otro lado, la empresa B invierte sus fondos en Maquinaria y equipo, la empresa C destina sus fondos a la inversión en infraestructura y la empresa D en Materia Prima. Ninguno de los gerentes entrevistados mencionó la realización de inversiones en tecnología o en el ámbito de la investigación y desarrollo.

Figura 5. Dimensiones de las MIPYMES manufactureras en la adopción de créditos.



Fuente: Elaboracion propia.

**Tabla 8. Destino de los fondos obtenidos.**

<i>Uso de los fondos</i>	<i>Empresa</i>	<i>f</i>
Maquinaria y equipo	B	1
Infraestructura	C	1
Mejora o actualización de procesos	A, J	2
Deudas	C, D, E, G, I	5
Inventario	E, F, G, H	4
Materia Prima	D	1

Fuente: Elaboración propia.

### **Dimensión 3. Tiempo de funcionamiento de las empresas.**

En cuanto al tiempo de funcionamiento, los intervalos de tiempo que se muestran en la Tabla 9 indican que las empresas C, D, F e I han estado en funcionamiento durante un período mayor a 5 años y menor de 10; las empresas A y G han estado en funcionamiento durante un tiempo menor de 5 años. La empresa E ha estado en funcionamiento durante un período mayor a 10 años, la empresa H se ha mantenido en actividades durante un período mayor de 15 años y, finalmente, la empresa B es la más antigua, con 30 años en actividad.

**Tabla 9. Tiempo de funcionamiento de las empresas.**

<i>Tiempo</i>	<i>Empresa</i>	<i>f</i>
Menos de 5 años	A, G	2
Menos de 10 años	C, D, F, I	4
Más de 10 años	E	1
Más de 15 años	H	1
Más de 30 años	B	1

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a la dimensión *Tiempo de funcionamiento de las empresas*, Gómez et al. (2009) sostienen que las empresas que adquieren créditos financieros son generalmente las que tienen un amplio tiempo de actividad, las medianas y grandes empresas; considerando las tasas de interés y las garantías que exige la banca como factores restrictivos en el acceso de créditos para pequeñas empresas o para empresas con poco tiempo de participación en el mercado.

### **Dimensión 4. Origen y montos de la financiación externa.**

La dimensión 4 abarca una de las principales preguntas de investigación del presente trabajo: *¿Cuáles son las fuentes de financiación de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?* Es así que la Tabla 10 muestra que las empresas A, H, F y G han accedido al crédito de proveedores con montos menores de \$25.000; las empresas B, C, D y E han accedido a montos entre \$25.000 y \$100.000; la empresa J obtuvo un crédito comercial por un monto entre \$100.000 y \$250.000. Solo la empresa I obtuvo un crédito de proveedores mayor a \$250.000. En cuanto a los créditos recibidos por instituciones bancarias, las empresas A, E y J han recibido montos menores a \$ 25.000; las empresas C, D, F e I han recibido montos entre \$100.000 y \$25.000. Por otra parte, las empresas B, G y H no han recibido fondos provenientes de instituciones bancarias.

**Tabla 10. Origen y montos de la financiación externa.**

<i>Monto del crédito</i>	<i>Empresa</i>	<i>f</i>
<b>Crédito de proveedores</b>		
<\$25.000	A, H, F, G	4
\$25.000 - \$100.000	B, C, D, E,	4
> \$100.000 - \$250.000	J	1
> \$250.000	I	1
Ninguno	-	0
<b>Crédito bancario</b>		
<\$25.000	A, E, J	3
\$25.000 - \$100.000	-	0
> \$100.000 - \$250.000	C, D, F, I	4
> \$250.000	-	0
Ninguno	B, G, H	3

Fuente: Elaboración propia.

### **Dimensión 5. Facilidad en la obtención de un tipo de crédito.**

Las condiciones en la obtención de créditos externos permiten que se considere que la adquisición de algún tipo de crédito es más fácil que el otro. En este sentido, la Tabla 11 muestra que los gerentes de las empresas A, B, C, D, E, F consideran fácil la obtención del crédito de proveedores, mientras que las empresas G, H, I y J no han considerado obtener este tipo de crédito. Por otra parte, la empresa F ha accedido a un crédito financiero y considera fácil su obtención; sin embargo, las empresas H, I y J lo consideran más complejo.

**Tabla 11. Facilidad en la obtención de un tipo de crédito.**

<i>Monto del crédito</i>	<i>Empresa</i>	<i>f</i>
<b>Crédito de proveedores</b>		
Fácil	A, B, C, D, E, F	6
Ninguna	G, H, I, J	4
<b>Crédito bancario</b>		
Fácil	F	1
Ninguna	H, I, J	3

Fuente: Elaboración propia.

### **Dimensión 6. Factores característicos de los créditos bancarios.**

La Tabla 12 muestra que los gerentes entrevistados en las empresas B, G, F, I y C sostienen que entre las principales características que tiene la obtención del crédito bancario es que posee muchas condiciones; así mismo, los entrevistados en las empresas H, J y C coincidieron en que los créditos bancarios tienen tasas de interés muy altas. Por otra parte, los gerentes de las empresas J e I consideran que entre los factores característicos de los créditos bancarios está la información tributaria. Otro de los factores que mencionan los gerentes de las empresas D y C es la larga duración de la aprobación del crédito; en las empresas C y E se consideran factores característicos a los trámites complejos que conlleva solicitar los créditos bancarios.

**Tabla 12. Factores característicos de los créditos bancarios.**

<i>Factores</i>	<i>Empresa</i>	<i>f</i>
Tasas de interés muy altas	H, J, C	3
Falta de confianza con los oficiales de crédito	B	1
Información tributaria	J, I	2
Tiempo de larga duración	D, C	2
Buen historial crediticio	B	1
Trámites complejos	C, E	2
Muchas condiciones	B, G, F, I, C	5

Fuente: Elaboración propia.

### **Dimensión 7. Razones de la adquisición del crédito comercial.**

En la Tabla 13 se detallan las razones por las que los gerentes de pequeñas empresas manufactureras solicitan créditos a sus proveedores. En las empresas C y J confirmaron que los proveedores aceptan cheques posfechados; esto incide en la confianza que tienen con sus clientes. Los gerentes de las empresas A, B, H e I manifestaron sentirse a gusto con el hecho de poder trabajar y vender con productos de otros proveedores, ya que ellos no se lo prohíben. Esto es muy provechoso para las empresas debido a que no se limitan en la adopción de créditos comerciales y pueden tener varios créditos a la vez, con diferentes proveedores.

**Tabla 13. Razones de la adquisición del crédito comercial.**

<i>Factores</i>	<i>Empresa</i>	<i>f</i>
Cheques posfechados	C, J	2
No prohíbe la venta de otros productos	A, B, H, I	4
Plazos de entre 30 y 120 días	A, C, D, E, I	5
Cero tasas de interés	B, C, D, E, F, G, I, J	8
Precios preferenciales	A, B, C, F, H, I	6
Confianza con el proveedor	G	1
No exigen precio de venta al público	A, C	2
No aumentan los precios	B, C	2
Descuento por pronto pago	H	1
No hay monto mínimo	B, C	2

Fuente: Elaboración propia.

Otra razón que motiva a los gerentes de las pequeñas empresas manufactureras es que sus proveedores les permiten extender los plazos de pagos por algunos días o semanas: así lo expresaron los gerentes de las empresas A, C, D, E, I. También una de las principales diferencias que tienen los proveedores con las entidades financieras, es la inmediata disposición de los créditos, a diferencia de lo que sucede con los créditos bancarios.

Por otro lado, el tipo de interés es una de las variables de mayor importancia que incide en la promoción de una política de crédito, dado que el aumento de éste, tendría consecuencias económicas inmediatas tanto en las inversiones como en las decisiones directivas en las empresas (Ocampo, 2015). En este sentido, una baja tasa de interés incentivará la promoción de créditos; es así que los gerentes

entrevistados en las empresas B, C, D, E, F, G, I y J indicaron que una de las principales razones por las que eligieron adoptar un crédito comercial, es por la nula tasa de interés que sus proveedores les determinaban.

Al mismo tiempo, este factor también permite detectar cuáles son las fuentes de financiación de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas, debido a que la nula tasa de interés, motivaría a adoptar el crédito comercial como una de sus principales fuentes de financiación. En consecuencia, las nulas tasas de interés son el primer factor motivador para que las PYMES manufactureras adopten el crédito comercial. Con esto se responde a una de las preguntas principales de investigación de este trabajo: *¿Cuáles son los principales elementos motivadores del uso de crédito de proveedores por parte de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?*

Según los resultados de las entrevistas, los gerentes de las empresas A, B, C, F, H e I se ven atraídos por los precios preferenciales, que les asignan sus proveedores cuando adquieren créditos con montos considerables; esto incide en que en el largo plazo se afiancen las relaciones crediticias de las empresas con sus proveedores, pues al ser recompensados con precios preferenciales por adquirir grandes montos, deja la posibilidad para solicitar un nuevo crédito. El gerente de la empresa G manifestó que el vínculo que tenían con sus proveedores, era de mucha confianza, y por eso preferían solicitar créditos a ellos.

Los proveedores no le exigen precio de venta al público a los clientes que conceden el crédito: así lo confirmaron los gerentes de las empresas A y C, siendo uno de los factores por los que adoptan este tipo de créditos. Por otro lado, los gerentes de las empresas B y C que habían adquirido crédito comercial, indicaron que no se les ha aumentado el precio de productos que están dentro del crédito comercial. Solo el gerente de la empresa H indicó que recibió descuento por pronto pago, por ende, este es el factor menos motivador para adoptar un crédito comercial. Los proveedores no les exigen un monto mínimo de crédito a los demandantes de crédito comercial, así lo manifestaron los gerentes de las empresas B y C.

Esto es congruente con lo que manifestaron los entrevistados sobre los requisitos que necesitaban al solicitar un préstamo bancario. Las principales características fueron el historial crediticio, tributario y su nivel de ingresos, además de las altas tasas de interés en comparación al crédito comercial, las garantías y la larga duración en los trámites para la adquisición de los créditos, dichas condiciones se tornan numerosas y difíciles de cumplir. Basándonos en la literatura y en el análisis realizado de las entrevistas en profundidad, se puede determinar que las características del crédito bancario, motivan a los gerentes de las PYMES manufactureras a adoptar créditos directamente con sus proveedores.

## **5. Conclusiones.**

Existen algunos factores determinantes del crédito comercial, cuya variación es más significativa de acuerdo al tipo de actividad económica de las empresas, aunque con muy poca variación intraindustrial (Ng, Smith & Smith, 1999). Este tipo de crédito incide en las políticas de determinación de precios, lo que se relaciona directamente con las condiciones monetarias a nivel agregado. A mayores ganancias de la explotación de poder del mercado a través de la discriminación de precios, mayor posibilidades de extensión del crédito comercial (Mian & Smith, 1992).

En Ecuador hoy en día, las empresas (pequeñas y medianas) conforman el 90% de las entidades productoras, lo que representa aproximadamente el 65% de la actividad laboral. El 55% incide positivamente en la producción (Briones & Quintana, 2015). Tienen un frente de distribución muy alto, efecto multiplicador de empleo, flexibilización, estandarización a diferentes entornos económicos y una estructura plana empresarial (Quiñonez, 2012), Lo que da origen a una función productiva de la empresa relacionada con el uso de elementos humanos y materiales para generar bienes y servicios.

A continuación, se detallan los resultados obtenidos de las entrevistas, orientadas a las preguntas de investigación planteadas:

*¿Cuáles son las fuentes de financiación de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?*

Una de las fuentes externas de financiamiento más común es el crédito obtenido mediante instituciones financieras, sin considerar el tamaño empresarial, tipo de actividad o barreras de entrada que presentan este tipo de operación. No obstante, ante estas limitaciones, el pequeño empresario accede a un tipo de financiación no tradicional con el proveedor en especies, especialmente para actividades asociadas a la parte operativa de su actividad y a corto plazo. Las fuentes de su financiación están fuertemente asociadas con la historia crediticia que éste posee, facilidad en el acceso y la documentación que el usuario disponga.

*¿Cuáles son los factores que determinan el uso de los créditos provenientes de proveedores por parte de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?*

Entre estos factores se encuentran principalmente las inversiones de los gerentes en el pago de deudas y las inversiones en el inventario de las empresas. Otros factores relevantes son la inversión en mejoras de procesos, infraestructura, materias primas, maquinarias y equipos. Así mismo, los resultados muestran que dentro de los factores incidentes se encuentra el grado de facilidad, que comprende aspectos intrínsecos o por naturaleza de esta forma de crédito que salen a la luz cuando el crédito bancario se torna más complejo su acceso, las garantías juegan un rol predominante en el momento del pacto de este tipo de operación; no obstante, el prestigio del cliente se convierte en un factor de éxito para pedir este tipo de crédito.

*¿Cuáles son los principales elementos motivadores del uso de crédito de proveedores por parte de las pequeñas empresas manufactureras ecuatorianas?*

Entre los principales elementos motivadores del uso de crédito de proveedores destacan el que no cobra intereses y las facilidades de pago, como los cheques posfechados, los plazos para poder pagar el crédito, los descuentos e incluso la capacidad que permite a las empresas de establecer sus propias políticas de precios y la libertad de poder vender productos que son competencia de sus proveedores. Otros de los factores determinantes para la adopción de los créditos comerciales son las características que tienen los créditos bancarios por eso debido a su complejidad, los gerentes de las pequeñas empresas manufactureras se les hace más fácil y motivador adoptar un crédito de sus proveedores.

Los resultados muestran que el oferente de crédito de proveedores induce al pequeño empresario a pedir este tipo de crédito sin considerar los aspectos normativos, teniendo en cuenta los montos, aumento de precios, operaciones post-pagos, guardan el grado de fidelidad del cliente, garantizando una próxima operación de este tipo de crédito, indistinto del cumplimiento de la promesa de pago ya pactada.

El presente trabajo evidencia los diferentes factores incidentes en la toma de decisión acerca de la obtención de créditos, sea con una institución financiera u otro canal crediticio, es decir, bancos o directamente con proveedores, teniendo como referencia que los actores sean los empresarios manufactureros pequeños. También caracteriza el crédito comercial de acuerdo con la facilidad de obtención, orígenes, fidelidad, mecanismo de pago, que son aspectos que influyen en la decisión del volumen del crédito y el plazo a convenir para tal operación; así mismo permite evidenciar las limitaciones que los empresarios tienen para el acceso hacia el crédito bancario, como garantías, altas tasas de interés y condiciones no competitivas.

Además, muestra cómo el destino de los fondos incide en el crecimiento empresarial, sean estos dirigidos hacia el capital de trabajo o bienes de larga duración, considerando el tamaño y el sector económico en que las empresas se desempeñan. También presenta factores de éxito respecto del crédito y la planeación de crecimiento empresarial y del entorno.

De la misma forma se encuentran similitudes de este tipo de crédito en otras economías y sistemas de colocación crediticia, como el cooperativismo en México, lo que permitiría establecer diferentes hipótesis en el desarrollo de trabajos de investigación que permitan plantear interrelaciones de crédito en diferentes esquemas económicos y monetarios, teniendo en cuenta este tipo de empresas, actividad, aspectos de cultura y niveles de facilidad en el acceso.

Es importante tener en cuenta el hecho que añade una fuerte evidencia en la literatura actual en torno a las características de las diferentes formas acceder a un crédito, considerando su destino o fin, no como un acto de simple consumo, sino como opción o alternativa de crecimiento en el orden empresarial del sector manufacturero ecuatoriano. Este grado de evidencia podrá servir para la formulación de estrategias de cómo fondear a los sectores productivos ecuatorianos, ya sea por los medios tradicionales o por otras alternativas o mecanismos patrimoniales que redunden en el crecimiento económico.

## Referencias

- Arellano, C., Bai, Y., & Zhang, J. (2012). Firm dynamics and financial development. *Journal of Monetary Economics*, 59(6), 533-549. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2012.06.006.
- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931-2943. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2006.05.009.
- Berger, A.N., & Udell, G.F. (1995). Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. *The Journal of Business*, 68(3), 351-381. Recuperado a partir de <http://www.jstor.org/stable/2353332>.
- Berger, A., & Udell, G. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6), 613-673. DOI: 10.1016/S0378-4266(98)00038-7.
- Biais, B., & Gollier, C. (1997). Trade Credit and Credit Rationing. *The Review of Financial Studies*, 10(4), 903-937. DOI: 10.1093/rfs/10.4.903
- Blundell, R., & Bond, S. (2000). GMM Estimation with persistent panel data: an application to production functions. *Econometric Reviews*, 19(3), 321-340. DOI: 10.1080/07474930008800475.
- Briones, K.P.A., & Quintana, E.V.P. (2015). Diagnóstico de las fuentes no tradicionales de financiamiento empleadas por las PYMES del Cantón Quevedo. Ecuador. *Revista Publicando*, 2(3), 149-162. Recuperado a partir de <http://www.rmlconsultores.com/revista/index.php/crv/article/view/41>.
- Camino, S., & Morán, J. (2016). Estructura de Mercado del Sistema Bancario Ecuatoriano: Concentración y Poder de Mercado. *XI Congreso de Ciencia y Tecnología ESPE 2016*, 235-9.
- Camino-Mogro, S., & Armijos-Bravo, G. (s. f.). Productividad Total de los Factores en el sector manufacturero ecuatoriano: evidencia a nivel de empresas, *Cuadernos de Economía*, 41, 241-261.
- Canto-Cuevas, F.-J., Palacín-Sánchez, M.-J., & di Pietro, F. (2016). Efectos del ciclo económico en el crédito comercial: el caso de la pyme española. *European Research on Management and Business Economics*, 22(2), 55-62. DOI: 10.1016/j.iedee.2015.11.001.



- Carbó-Valverde, S., Rodríguez-Fernández, F., & Udell, G. (2016). Trade Credit, the Financial Crisis, and SME Access to Finance. *Journal of Money, Credit and Banking*, 48(1), 113-143. DOI: 10.1111/jmcb.12292.
- Cardone, C., & Cazorla, L. (2001). New approaches to the analysis of the capital structure of SME's: empirical evidence from Spanish firms. *Bussiness Economics*, 03(1), 1-3.
- Casey, E., & O'Toole, C. M. (2014). Bank lending constraints, trade credit and alternative financing during the financial crisis: Evidence from European SMEs. *Journal of Corporate Finance*, 27(Supplement C), 173-193. DOI: 10.1016/j.jcorpfin.2014.05.001.
- CEPAL (2010). Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Recuperado a partir de <http://www.cepal.org/es>
- Cotler, P. (2015). Crédito de proveedores, tamaño de empresa e informalidad. *El trimestre económico*, 82, 559-582.
- Creswell, J.W. (1998). *Qualitative inquiry and research design: Choosing among five traditions*. Thousand Oaks, CA, US: Sage Publications, Inc.
- Cuñat, V., & Garcia-Appendini, E. (2012). Trade credit and its role in entrepreneurial finance. *Oxford handbook of entrepreneurial finance*, 526-557. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780195391244.013.0018.
- Fariñas, J. (2015). *La industria española y los retos de la competencia global*. Conferencia del ciclo Cátedra La Caixa. Madrid, España. Recuperado a partir de <http://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/events/1504cm-es.pdf>
- Fazzari, S., Hubbard, R.G., & Petersen, B. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 19(1), 141-206.
- Ferraro, C., Goldstein, E., Zuleta, L., & Garrido, C. (2011). *Eliminando barreras: el financiamiento a las PYMES en América Latina*. Santiago de Chile: NU. CEPAL.
- Fisman, R., & Love, I. (2003). Trade Credit, Financial Intermediary Development, and Industry Growth. *The Journal of Finance*, 58(1), 353-374.
- Freixas, X. (1993). *Short term credit versus account receivable financing* (Economic Working Papers Series). Universidad Pompeu Fabra.
- Fukuda, S., Kasuya, M., & Akashi, K. (2007). The role of trade credit for small firms: An implication from Japan's banking crisis. *Policy Research Institute, Ministry of Finance, Japan Public Policy Review*, 3(1), 24-50.
- García, J.O., Sánchez, S.E., & Zavala, J.J. (2018). Factores determinantes en la adopción de las alternativas de financiamiento y su evidencia en el crecimiento de las empresas manufactureras en Ecuador. *Revista Espacios*, 39(18), 1-9.
- García-Teruel, P.J., & Martínez-Solano, P. (2010). A dynamic perspective on the determinants of accounts payable. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 34(4), 439-457. DOI: 10.1007/s11156-009-0124-0.

- Garzón, N., Kulfas, M., Palacios, J., & Tamayo, D. (2016). *Evolución del sector manufacturero ecuatoriano 2010-2013* (p. 88). Quito, Ecuador: INEC. Recuperado a partir de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Bibliotecas/Libros/SECTOR%20MANUFACTURERO.pdf>
- Gitman, L.J., & Zutter, C.J. (2013). *Principios de administración financiera (12a. ed.)*. Distrito Federal: Pearson Educación. Recuperado a partir de <http://public.ebib.com/choice/PublicFullRecord.aspx?p=4849585>.
- Gómez, A., García, D., & Marín, S. (2009). Restricciones a la financiación de la PYME en México: una aproximación empírica. *Análisis Económico*, XXIV(57), 217-238.
- Hernández de Cos, P., & Hernando, I. (1998). *El crédito comercial en las empresas manufactureras españolas*. Madrid, España: Banco de España - Servicio de Estudios. Disponible en <https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/>
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill.
- Hernando, I., & Valles, J. (1992). *Inversión y restricciones financieras: evidencia en las empresas manufactureras españolas*. Madrid, España: Banco de España - Servicio de Estudios. Disponible en <https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes>
- Hoof, B. van (Ed.). (2005). *Relaciones interculturales: negociaciones entre colombianos y holandeses*. Bogotá, Colombia: Universidad de Los Andes, Facultad de Administración.
- Ibujés, J.M., & Benavides, M.A. (2018). Contribución de la tecnología a la productividad de las pymes de la industria textil en Ecuador. *Cuadernos de Economía*, 41(115), 140-150. DOI: 10.1016/j.cesjef.2017.05.002.
- INEC (2012). *Quito, Ecuador. Clasificación Nacional de Actividades Económicas*. Recuperado de: <https://aplicaciones2.ecuadorencifras.gob.ec/SIN/descargas/ciiu.pdf>
- Kestens, K., Van Cauwenberge, P., & Bauwhede, H.V. (2012). Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis. *Accounting & Finance*, 52(4), 1125-1151. DOI: 10.1111/j.1467-629X.2011.00452.x.
- Larrán, J., García, F., & Giner, M. (2010). Factores determinantes del racionamiento de crédito a las pymes: Un estudio empírico en Andalucía. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 16(2), 63-82. DOI: 10.1016/S1135-2523(12)60112-9.
- León-Gutiérrez, D. (2015). Antecedentes de la configuración de políticas de financiamiento a las pymes en Ecuador. *Revista Observatorio Pyme*, 1(1), 6-8.
- Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. En P. Aghion y S. Durlauf (Eds.), *Handbook of Economic Growth* (pp. 865-934). Amsterdam: Elsvier.
- Lopera, J.K., Velez, V.M., & Ocampo, L.J. (2014). Alternativas de Financiación para las MIPYMES en Colombia. *Adversia*, 1-18. Recuperado de: <https://revistas.udea.edu.co/index.php/adversia/article/view/20900/17492>.

- Love, I., Preve, L.A., & Sarria-Allende, V. (2007). Trade credit and bank credit: Evidence from recent financial crises. *Journal of Financial Economics*, 83(2), 453-469. DOI: 10.1016/j.jfineco.2005.11.002.
- Love, I., & Zaidi, R. (2010). Trade Credit, Bank Credit and Financial Crisis. *International Review of Finance*, 10(1), 125-147. DOI: 10.1111/j.1468-2443.2009.01100.x.
- Maxwell, J.A. (1996). *Qualitative research design: An interactive approach*. Thousand Oaks, CA, US: Sage Publications, Inc.
- McGuinness, G., & Hogan, T. (2016). Bank credit and trade credit: Evidence from SMEs over the financial crisis. *International Small Business Journal*, 34(4), 412-445.
- Mian, S., & Smith, C. (1992). Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 47(1), 169-200. DOI: 10.1111/j.1540-6261.1992.tb03982.x.
- Ng, C.K., Smith, J.K., & Smith, R.L. (1999). Evidence on the Determinants of Credit Terms Used in Interfirm Trade. *The Journal of Finance*, 54(3), 1109-1129.
- Ocampo, J. (2015). *América Latina frente a la turbulencia económica mundial*. USA: CEPAL. Recuperado a partir de <http://200.9.3.98/handle/11362/39623>.
- Ogliastri, E., & Salcedo, G. (2008). La cultura negociadora en el Perú un estudio exploratorio. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 13(25), 9-33.
- Olley, G.S., & Pakes, A. (1996). The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Equipment Industry. *Econometrica*, 64(6), 1263-1297. DOI: 10.2307/2171831.
- Perdomo, A. (2002). *Planeación financiera para épocas normal y de inflación*. International Thomson Editores.
- Petersen, M.A., & Rajan, R.G. (1994). The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *The Journal of Finance*, 49(1), 3-37. DOI: 10.2307/2329133.
- Petersen, M.A., & Rajan, R.G. (1995). The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships. *The Quarterly Journal of Economics*, 110(2), 407-443. DOI: 10.2307/2118445
- Petersen, M.A., & Rajan, R.G. (1997). Trade credit: theories and evidence. *The review of financial studies*, 10(3), 661-691.
- Quiñonez, M. (2012). Estudio de la gestión competitiva de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) comerciales. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 1(175). Recuperado a partir de <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ec/2012/pequenas-medianas-empresas-ecuador.html>.
- Rubin, H., & Rubin, I. (2005). *Qualitative Interviewing (2nd ed.): The Art of Hearing Data (2nd ed.)*. Thousand Oaks, California. DOI: 10.4135/9781452226651.
- Sandín, M. (2018). *Investigación Cualitativa en Educación, fundamentos y tradiciones*. Madrid, España: McGraw & Hill Interamericana de España.
- Strauss, A.L., & Corbin, J. (2002). *Bases de la investigación cualitativa: técnicas y procedimientos para desarrollar la teoría fundada (1ª. ed.)*. Medellín: Editorial Universidad de Antioquia.

- Veugelers, R. (2013). *Manufacturing Europe's future*. Brussels: Bruegel Blueprint Series. Recuperado a partir de <https://wiiw.ac.at/session-i-manufacturing-europe-s-future-dlp-3272.pdf>.
- Yang, X. (2011). The role of trade credit in the recent subprime financial crisis. *Causes, consequences and cures of the subprime financial crisis*, 63(5), 517-529. DOI: 10.1016/j.jeconbus.2011.05.001.