

*Guercio, M. Belén; Oliveras, Guadalupe; Vigier, Hernán P.;  
Briozzo, Anahí E.*

## FINANCIAMIENTO EXTERNO DESDE UNA PERSPECTIVA DE GÉNERO

Revista Venezolana de Gerencia

Año 2015, vol. 20, no. 71, pp. 440-454

*Guercio, M. B.; Oliveras, G.; Vigier, H. P.; Briozzo, A. E. (2015).  
Financiamiento externo desde una perspectiva de género. Revista  
Venezolana de Gerencia. En RIDCA. Disponible en:  
<http://repositoriodigital.uns.edu.ar/handle/123456789/4419>*



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons  
Atribución-NoComercial-CompartirIgual 2.5 Argentina  
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/2.5/ar/>



## Financiamiento externo desde una perspectiva de género

Guercio, M. Belén\*  
Oliveras, Guadalupe\*\*  
Vigier, Hernán P. \*\*\*  
Briozzo, Anahí E. \*\*\*\*

### Resumen

En términos generales, se estima que las empresas dirigidas por mujeres recurren al financiamiento externo en menor proporción a las empresas dirigidas por hombres. Además, dadas sus características y a la escasa demanda de financiamiento por parte de ellas, las primeras presentan mayores limitaciones para acceder al financiamiento externo en comparación con las segundas. En el presente trabajo se analiza la relación existente entre las fuentes de financiamiento utilizadas y el género del gerente de la empresa. Para ello se realiza un análisis bivariado que incluye datos para el año 2010 de 866 Micro, Pequeñas y Medianas Empresas argentinas. De acuerdo con los resultados, el acceso a las fuentes de financiamiento para las empresas dirigidas por mujeres se ve limitado principalmente, por las características de sus empresas: son más pequeñas, se inscriben con formas legales que no implican responsabilidad patrimonial, tienen mayor presencia de familiares en la empresa y pertenecen principalmente al sector servicios. Se concluye que el perfil de las empresas dirigidas por mujeres podría ser una causa, y al mismo tiempo, una consecuencia del menor uso y acceso al financiamiento externo.

**Palabras clave:** financiamiento externo; micro; pequeñas y medianas empresas; Argentina; mujeres empresarias

---

Recibido: 15-12-14 Aceptado: 15-07-15

\* Investigadora asistente, Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur, Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET). Universidad Nacional del Sur (UNS), Argentina. E-mail: mbguercio@iieess-conicet.gob.ar.

\*\* Profesora adjunta en Universidad Provincial del Sudoeste (UPSO), Argentina. Auxiliar de docencia en UNS. E-mail: guadalupe.oliveras@upso.edu.ar.

\*\*\* Investigador Adjunto sin Director, Comisión de Investigaciones Científicas de la Provincia de Buenos Aires. Centro de Emprendedorismo y Desarrollo Territorial Sustentable (CEDETS). Profesor Titular del Departamento de Economía, UNS. Profesor titular en UPSO. E-mail: hvigier@uns.edu.ar.

\*\*\*\* Investigadora Asistente, Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur (IIESS-CONICET). Profesora Asociada del Departamento de Ciencias de la Administración, UNS. E-mail: abriozzo@uns.edu.ar.

## *External financing from a gender perspective*

### **Abstract**

In general terms, it is estimated that companies run by women resort to external financing in a minor proportion compared to those run by men. In addition, given their characteristics and the scarce financing demand, the first ones present greater limitations to external financing access in comparison with the second ones. In the present study, the existent relation between de financing sources utilized and the gender of the company manager is analyzed. This is done through a bivariate analysis that includes 2010 data from 866 micro, small and mid-sized Argentinean enterprises. According to de results, the access to financing sources for women-run companies is limited principally due to the characteristics of their companies: They are smaller ones, they are registered with legal forms that do not imply patrimonial responsibility, they have more family presence in the company and they belong mostly to the services sector. It is concluded that the profile of the companies run by women could be a reason and at the same time, a consequence of the minor use and access to external financing.

**Key words:** external financing; micro; small and mid-sized enterprises; Argentina; businesswomen.

### **1. Introducción**

En las últimas décadas, el crecimiento del número de empresas creadas y/o impulsadas por mujeres, ha generado que su inclusión como trabajadora, empresaria, líder y emprendedora, se convierta en un tema de real interés en todo el mundo, pero de forma particular, para las economías y el desarrollo integral de los países emergentes. Según Elborgh-Woytek et al (2013), si las mujeres pudieran desarrollar plenamente su potencial en el mercado de trabajo, el Producto Interno Bruto (PIB) se elevaría y se estimularía el crecimiento al mitigar el impacto de la reducción de la mano de obra.

Sin embargo, las Empresas Dirigidas por Mujeres (EDM) siguen representando una pequeña proporción en relación a las Empresas Dirigidas

por Hombres (EDH), aunque menos pronunciada en los países de ingresos medios y bajos<sup>1</sup>, donde la participación de las mujeres en actividades emprendedoras es mayor, debido a las dificultades encontradas en el acceso a los mercados laborales (Minniti et al, 2005).

En términos generales, las empresas lideradas por mujeres no utilizan fuentes de financiamiento externo, o lo hacen en proporción menor a la de empresas lideradas por hombres (Carter y Rosa, 1998; Buttner y Rosen, 1989; Riding y Swift, 1990; Coleman, 2000). Sin embargo, no hay consenso sobre las razones que llevan a las EDM a encontrarse en esta situación. Para algunos autores (Riding y Swift, 1990; Fabowale et al, 1995; Carter y Allen, 1997; Coleman, 2000; Brush et al, 2003), las características propias de las EDM

<sup>1</sup> Siguiendo la clasificación del Banco Mundial, los países de ingresos medios/bajos tienen un Ingreso Nacional Bruto (INB) per cápita de US\$976 a US\$3.855.

son las “culpables” de las restricciones; para otros (Buttner y Rosen, 1992; Orser et al, 2006), la diferencia obedece a que las EDM demandan proporcionalmente menos financiamiento comparado con sus pares masculinos.

Lo anterior, es el resultado de las limitaciones de las EDM para acceder al financiamiento. Las causas principales de ello pueden ser buscadas en las características propias de estas empresas, tales como (Riding y Swift, 1990; Fabowale et al, 1995; Carter y Allen, 1997; Coleman, 2000; Brush et al, 2003): el tamaño, el sector, la antigüedad, las tasas de crecimiento, entre otras; o bien, el género de la persona que dirige la empresa (Cavalluzzo y Wolken, 2002) encontrando evidencias de discriminación por parte de los proveedores de financiamiento externo.

De acuerdo con el *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM), las empresas creadas por mujeres son en su mayoría pequeñas y pertenecen al sector servicios, no se identifican tanto por la innovación (Bugnar y Bodog, 2009; Nichter y Goldmark, 2009) y les resulta más difícil encontrar nichos de mercado aún no explotados (Langowitz y Minniti 2007, citado de Bauer 2011). Asimismo, a diferencia de los hombres, las mujeres tienden a estar solas o asociarse sólo con una persona, quien frecuentemente es su pareja o un familiar (Brush, 1992; Aldrich et al, 2002).

Ahora bien, las diferencias en el uso de financiamiento externo pueden surgir de la falta de demanda por parte de las mujeres; ello está relacionado con características propias de la mujer como el mayor pesimismo, la mayor aversión al riesgo, menor confianza en sí mismas, entre otras (Buttner y Rosen, 1992; Orser et al, 2006).

Con base en lo anterior, en este trabajo se analiza la relación existente entre el acceso a las fuentes de financiamiento utilizadas y el género del gerente de la empresa. Para ello se realiza un análisis de las fuentes de financiamiento utilizadas por las EDM versus EDH, las características propias de la empresa como factor condicionante del financiamiento, y la cantidad de EDM que solicitaron financiamiento externo en relación las EDH.

Para llevar a cabo este estudio empírico se trabaja con los datos obtenidos de la encuesta *World Bank Enterprise Survey* (WBES) aplicada por el Banco Mundial. La información recopilada para una muestra de 866 Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyME) argentinas corresponde al año 2010.

Se espera que los resultados colaboren en la comprensión de las desigualdades existentes entre las mujeres y los hombres. Asimismo, la originalidad de este trabajo se observa en varios aspectos. En primer lugar, son inusuales los estudios sobre género en la Argentina. En segundo lugar, de los trabajos encontrados, son escasos los que describen las empresas dependiendo el género del gerente/administrador y analizan el uso al financiamiento de este tipo de empresas. En tercer lugar, considerar las cuestiones de género del directivo de la empresa, profundiza el estudio sobre el vínculo de la persona que toma las decisiones acerca del rumbo de la empresa, con las características particulares de la misma, sus decisiones de financiamiento y el acceso al mismo.

En cuarto y último lugar, la importancia de estudiar este tipo de empresas es descrito por Heller (2010), para quien la mayor incorporación de mujeres a actividades productivas

depende en gran parte del desarrollo de un entorno apropiado, de estímulos y de beneficios proporcionados desde distinto tipo de instituciones, del acceso a la información, crédito, financiamiento, y de programas destinados a atender sus necesidades prácticas y estratégicas. Según Heller (2010), las principales estrategias dirigidas a fortalecer la capacidad emprendedora de las mujeres, se orientan a estimular la conformación y fortalecimiento de redes de mujeres, así como la incorporación de nuevas tecnologías y los distintos mecanismos de acceso al crédito y financiamiento.

## **2. Financiamiento de empresas dirigidas por mujeres, ¿un problema del perfil de la empresa o de ausencia de demanda?**

Los trabajos de Carter y Rosa (1998), Buttner y Rosen (1989), Riding y Swift (1990) y Coleman (2000) analizan la relación entre el acceso al financiamiento y el género del propietario/gerente; ellos muestran evidencia de que las EDM no utilizan fuentes de financiamiento externo, o lo hacen en menor proporción a las empresas lideradas por hombres. Sin embargo, no hay consenso sobre las razones que llevan a las EDM a encontrarse en esta situación. Estas pueden referirse al perfil de la empresa y a la demanda financiamiento externo.

En este sentido la primera hipótesis a contrastar es la siguiente:

*Hipótesis 1: Las EDM utilizan recursos externos para financiar capital de trabajo y activos fijos en menor proporción que las EDH.*

A partir de la Hipótesis 1 se plantean las siguientes hipótesis específicas:

*Hipótesis 1.1: Las EDM utilizan menor cantidad de préstamos bancarios para financiar capital de trabajo que las EDH.*

*Hipótesis 1.2: Las EDM utilizan fuentes informales para financiar capital de trabajo en una proporción de diferente a las EDH.*

*Hipótesis 1.3: Las EDM utilizan menor cantidad de préstamos bancarios para financiar la adquisición de activos fijos que las EDH.*

*Hipótesis 1.4: Las EDM utilizan fuentes informales para financiar activos fijos en una proporción diferente a las EDH.*

Otro aspecto destacable dentro de los problemas de acceso al financiamiento son las características propias del mismo. Algunos estudios hacen referencia a condiciones menos favorables para las mujeres que acceden al financiamiento (Buttner y Rosen, 1989; Riding y Swift, 1990; Coleman, 2000): los montos y los plazos son menores, las tasas mayores y las garantías requeridas más elevadas. Según Carter y Rosa (1998), a las mujeres directivas no les resulta accesible obtener financiamiento externo por una cuestión de garantías. De acuerdo con estos autores, las mujeres poseen menos recursos para ofrecer como garantía y en caso de que dispongan de ellos, se encuentran menos preparadas para asumir el riesgo personal y familiar de la pérdida en sus empresas.

Los trabajos anteriores muestran una clara y significativa diferencia en el volumen de capital para iniciar la actividad empresarial, evidenciando que los empresarios invierten más recursos financieros en la creación o puesta en marcha de un proyecto empresarial (Brush, 1992).

En este sentido, las hipótesis a contrastar son las siguientes:

*Hipótesis 1.5: El monto del préstamo otorgado a las EDM es menor al de EDH*

*Hipótesis 1.6: Los préstamos con garantía son utilizados por EDM en menor proporción que por EDH*

*Hipótesis 1.7: El monto de la garantía exigido a las EDM es mayor al de EDH*

## **2.1. Características de las empresas como condicionante del financiamiento externo**

El acceso al financiamiento parece estar condicionado por las características de la empresa. Para algunos autores se trata de una cuestión de discriminación, mientras que para otros las causas de las limitaciones al financiamiento externo se encuentran en las características propias de sus empresas, como tamaño, edad, sector, entre otros.

Con relación a la discriminación por género, Cavalluzzo y Wolken (2002) encuentran evidencia de ello para una muestra de empresas norteamericanas. Asimismo, Muravyev et al, (2009) analizan 14.108 empresas de 34 países de Europa y Asia (entre 300 y 600 empresas por país), donde además de encontrar evidencia de discriminación, afirman que estas diferencias están relacionadas con el nivel de desarrollo financiero de los países analizados.

Ahora bien, para Riding y Swift (1990), Fabowale et al (1995), Carter y Allen (1997) Coleman (2000) y Brush et al (2003), la limitación del acceso al financiamiento viene dada por las características de las empresas.

Según los informes del *Global Entrepreneurship Monitor* (GEM), las empresas creadas por mujeres son en su mayoría pequeñas, se dedican a la prestación de servicios y al comercio minorista, son escasamente innovadoras (Bugnar y Bodog, 2009) y les resulta más difícil encontrar nichos de mercado aún no explotados (Langowitz y Minniti 2007, citado por Bauer, 2011). Respecto a la forma constitutiva, a diferencia de los hombres, las mujeres tienden a estar solas o asociarse sólo con una persona, quien frecuentemente es su pareja o un familiar (Brush, 1992; Aldrich et al, 2002).

Con relación al crecimiento de las EDM, estas tienden a crecer de forma lenta, sobre todo en lo referido al monto de ventas y número de empleados (Nichter y Goldmark, 2009). Para Guzmán y Rodríguez (2008:389) estas empresas tienen bajas tasas de crecimiento y tasas de supervivencia inferiores a los de las empresas dirigidas por hombres. Según Alsos y Kolvareid (1998), una de las principales razones de lo anterior radicaría en que las mujeres empresarias, en comparación con los hombres, acceden a la carrera empresarial con menor experiencia laboral.

Amin (2011) analiza las diferencias entre las empresas dirigidas o de propiedad de hombres y mujeres dentro de la economía informal, en la Argentina y Perú. De acuerdo al trabajo realizado, las ventas, la productividad por trabajador, así como la trayectoria, es menor en las empresas dirigidas por mujeres que en las empresas gestionadas por hombres. Además, las empresas con mujeres propietarias tienen una mayor propensión a instalarse en sus propias casas. Por último, otro punto de disidencia en relación al género es la disposición a registrar la actividad. Esto se observa puntualmente en el sector manufacturero en el que un

55,4% de los hombres manifiestan su interés en registrar la actividad contra un 41,7% de las mujeres. En el sector servicios, las diferencias se confirman, pero en menor medida (47,3% hombres versus 40% mujeres).

En particular para la Argentina, el Instituto APOYO (2000), encuentra una baja proporción de empresas lideradas por mujeres, las cuales en su mayoría son empresas jóvenes. En cuanto al tipo de actividad desarrollada, se dedican en la mayoría de los casos al comercio minorista y a servicios personales, y una menor proporción a los servicios de negocios.

Más allá de lo anterior, algunos estudios establecen que los problemas financieros de los emprendimientos son igual de importantes tanto para los hombres como para las mujeres (Vivot, 2009), en ambos casos es igual de difícil reunir capital inicial y conseguir financiamiento para un emprendimiento en curso.

Con base a lo anterior, la segunda hipótesis a contrastar es la siguiente:

*Hipótesis 2: El perfil de las EDM difiere del de las EDH.*

A partir de la Hipótesis 2 se plantean las siguientes hipótesis específicas:

*Hipótesis 2.1: Las EDM son más pequeñas que las EDH.*

*Hipótesis 2.2: Las EDM son más jóvenes que las EDH.*

*Hipótesis 2.3: Las EDM participan en su mayoría en el sector servicios.*

*Hipótesis 2.4: Las EDM tienen gerentes*

*con menos experiencia que las EDH.*

*Hipótesis 2.5: Las EDM tienen un porcentaje mayor de empleados familiares que las EDH.*

*Hipótesis 2.6: Las EDM presentan formas de constitución diferentes a las EDH<sup>2</sup>.*

## 2.2. Demanda de financiamiento

Desde el punto de vista de la demanda de financiamiento, varios trabajos muestran que las mujeres solicitan fondos en menor proporción en comparación con los hombres (Buttner y Rosen, 1992; Orser et al, 2006). A ello se suma el comportamiento del propietario/gerente como condicionante del acceso al financiamiento de las PYME (Briozzo y Vigier (2009).

Así, de acuerdo a un estudio del GEM (Minnitti et al, 2005), las mujeres son menos optimistas, tienen menos confianza en sus habilidades empresariales, están más preocupadas por el fracaso y son más adversas al riesgo que los hombres. De hecho, lo anterior se vería reflejado desde momentos previos a la creación de empresas (Oliveras et al, 2012). Por estas razones, algunos autores afirman que se endeudan menos (Barsky et al, 1997). De hecho, para Powers y Magnoni (2010), las mujeres son más temerosas respecto al fracaso de sus empresas, afectando negativamente su decisión de comenzar su propia empresa.

Ahora bien, en el caso del acceso a capitales de riesgo como fuente de financiamiento, según Brush et al (2003) para los hombres el acceso a la red de capital de riesgo a menudo representa

<sup>2</sup> Dentro de las empresas con formas jurídicas de responsabilidad patrimonial limitada se encuentran las sociedades anónimas y las sociedades de responsabilidad limitada. Las formas jurídicas sin responsabilidad patrimonial corresponden a empresas unipersonales, sociedades de hecho y sociedades colectivas.



un desafío importante, mientras que para las mujeres el reto es con frecuencia casi insuperable. Ellas rara vez se incluyen en las redes de inversionistas y tienen muy pocos puntos de acceso a través de la remisión. Aunque sobresalen en la construcción de redes sociales, su círculo de contactos contiene pocas personas valiosas para ofrecer un vehículo entre ellas y los inversionistas de renta variable. La mayoría de los capitales de riesgo insisten en que ellos invierten en oportunidades de negocios, por ende el género no juega un papel en la toma de sus decisiones. Las redes son, por lo general, cruciales para acceder a financiamiento, tecnología y canales comerciales.

De este modo se plantea la siguiente hipótesis a contrastar:

*Hipótesis 3: Las EDM solicitan financiamiento en menor proporción que las EDH*

### **3. Financiamiento externo desde la perspectiva de género: Análisis empírico**

Para poder contrastar cada una de las hipótesis planteadas, la metodología de trabajo definida contempló la determinación de la base de datos, la elección de las herramientas estadísticas y la descripción de las variables.

Los datos utilizados en este trabajo pertenecen a los resultados de la encuesta *World Bank Enterprise Survey* aplicada por el Banco Mundial. La información para Argentina corresponde al año 2010 y está disponible de forma gratuita en [www.enterprisesurveys.org](http://www.enterprisesurveys.org).

El objetivo de la encuesta fue capturar las percepciones por parte de los encuestados acerca de las principales limitaciones al crecimiento, al aumento del empleo y a la productividad que deben enfrentar las empresas en los diferentes países.

Específicamente para Argentina, las empresas fueron seleccionadas mediante un muestreo aleatorio estratificado en tres niveles: industria, tamaño del establecimiento y ubicación. Dicha estratificación se tomó en cuenta a la hora de realizar las estimaciones en este trabajo.

La WBES presenta información de 1054 empresas. De ese total, y a los fines de la investigación, fueron seleccionadas únicamente las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, reduciendo la muestra a 871 casos. El criterio seguido para distinguir a este estrato (MiPyME) se basó en el número de empleados<sup>3</sup>. A partir de aquí se consideraron aquellas empresas que respondieron a la pregunta acerca del género del gerente. De este modo, la muestra final utilizada en el análisis es de 866 empresas. A continuación, la muestra fue dividida en dos grupos: Empresas Dirigidas por Mujeres y Empresas Dirigidas por Hombres. Para ello se optó por el análisis bivariado en dos etapas.

En primer lugar, se estudian las variables que identifican a la empresa (tamaño, sector, edad, número de empleados pertenecientes a la familia, ingresos por venta, forma jurídica) y al gerente (género y experiencia en el rubro). En segundo lugar, se analizan las variables vinculadas al financiamiento

<sup>3</sup> Para un mayor detalle ver el Informe Especial de la Fundación Observatorio PyME: Definiciones de PyME en Argentina y el resto del mundo (Fundación Observatorio PyME, 2013).



externo: tipos de financiamiento, montos y el uso de garantías.

Las pruebas de diferencias de medias se realizan para comprobar si una variable, ya sea categórica o continua, presenta diferencias cuando se extraen dos o más muestras de una población. En todos los casos, se plantea la hipótesis nula de igualdad de medias de las variables independientes para cada grupo o submuestra.

Las herramientas utilizadas para el análisis bivariado en el caso de variables cuantitativas, dependen de la distribución de la muestra. Si las muestras siguen una distribución normal y tienen varianzas homogéneas, como este caso, se utilizan los métodos paramétricos como la *t de student*.

Para verificar la independencia entre variables categóricas se aplican los test de *Pearson Chi<sup>2</sup>* y *Fisher's exact*. Dos variables categóricas se consideran independientes si todas las probabilidades

De acuerdo con los datos de la Tabla 1, las 866 MiPyME tienen en promedio, 30 empleados, pertenecen en mayor medida al sector servicios, la antigüedad promedio ronda los 26 años y es bajo el porcentaje de empleados que pertenecen a la familia. Asimismo, el/la gerente tiene en promedio 25 años en el mercado. Con respecto a las fuentes de financiamiento, las empresas de la muestra se financian en su mayoría con fuentes internas, ya que el financiamiento externo tanto para financiar capital de trabajo como activo fijo se encuentra entre un 35% y un 39%, respectivamente.

conjuntas son iguales al producto de las probabilidades marginales. En este caso la hipótesis nula es que la media del porcentaje de una de las variables cualitativas, es igual para ambos los grupos. Dicha hipótesis se rechaza si el *p-value* es inferior al nivel crítico<sup>4</sup>. Para medir el grado de significatividad, se utiliza (\*) para un nivel de confianza del 99% (\*\*) para un nivel de confianza de 95% y (\*\*\*) para un 90% de confianza

A los fines de este trabajo, la variable dependiente se define como una variable binaria que toma valor 1 si se trata de EDM, y 0 si es una EDH. Para las MiPyME de la muestra, un 9% de las empresas son dirigidas por mujeres. Las variables independientes se dividen en tres grupos: características de la empresa, características del gerente y variables financieras. Su descripción se presenta en la Tabla 1 en la cual se muestran las medias para de cada variable.

Ahora bien, a fin de exponer los resultados de manera ordenada y considerando las hipótesis planteadas, los mismos se agrupan en dos secciones: una destinada a reportar los resultados referidos al uso del financiamiento externo, y la otra a exponer las características de las EDM, comparadas con las EDH.

### 3.1. Uso del financiamiento externo

En relación a las variables financieras, en la Tabla 2 se observa que las EDM utilizan en menor medida préstamos bancarios (*wkbc*) y recursos informales para financiar capital de trabajo (*wkinform*), comparado con las

<sup>4</sup> Agresti (2002) ofrece mayor información sobre estos métodos.

**Tabla 1**  
**Definición y estadísticos descriptivos de las variables de interés**

Variable	Definición	Media
ger_mujer	Variable dicotómica que toma valor 1 si la gerente de la empresa es mujer y 0 si el gerente es hombre	0,0955
<i>Características de la empresa</i>		
empleados	Número de empleados de la empresa	29,1
ventas	Volumen de ventas en pesos argentinos al año	13.800.000
manuf	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa pertenece al sector manufacturero y 0 en otros casos	0,42
serv	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa pertenece al sector servicio y 0 en otros casos	0,52
antig	Antigüedad en años de la empresa hasta el año 2010	26,8
fliar	Número de empleados que son familiares en relación al número de empleados totales.	0,109
limita	Variable dicotómica que toma valor de 1 para la empresa con responsabilidad limitada y 0 para las empresas sin responsabilidad limitada	0,765
<i>Características del gerente</i>		
experiencia	Años de experiencia del gerente en el sector	25,5
<i>Variables financieras</i>		
wkre	Porcentaje de capital de trabajo que se financia con recursos externos.	39%
wkbc	Porcentaje de capital de trabajo que se financia a través de bancos comerciales	9,2%
wkinform	Porcentaje del capital de trabajo que financió con fuentes informales.	9,4%
af	Variable dicotómica que toma valor de 1 si la empresa adquirió activos fijos en el año corriente (mayo 2010/ mayo 2011)	0,592
afre	Porcentaje de activo fijo que se financia con recursos externos.	35,4%
afbco	Porcentaje del activo fijo que financió con bancos comerciales	13,5%
afinform	Porcentaje del activo fijo que financió con fuentes informales.	1,3%
aplica_prest	Variable dicotómica que toma valor de 1 si la empresa solicitó préstamos o líneas de crédito y 0 si la empresa no solicitó	0,355

Fuente: elaboración propia, a partir de los datos obtenidos de la *World Bank Enterprise Survey* del Banco Mundial para MiPyME argentinas (Año 2010)

EDH. En relación a las EDH, las EDM adquieren en menor proporción activos fijos (*af*). Asimismo, se observa que para la adquisición de dichos activos fijos estas empresas utilizan una menor proporción

tanto de recursos externos (*afre*) como de recursos de entidades bancarias (*afbco*). Estos resultados permiten confirmar las Hipótesis 1.1, 1.2 y 1.3.

**Tabla 2**  
**Fuentes de financiamiento y género del gerente**

	Variables financieras	EDM	EDH	p-value
wkre	Recursos externos para financiar capital de trabajo	41%	39%	0,8216
wkbco	Préstamo bancario para financiar capital de trabajo	2,16%	9,96%	0,0003*
wkinform	Fuentes informales para financiar capital de trabajo	0,45%	5,84%	0,0101**
af	Adquisición de activos fijos	31,5%	62,1%	0,0081*
afre	Recursos externos para financiar activos fijos	9,9%	39%	0,0000*
afbco	Préstamo bancario para financiar activos fijos	2,8%	14,1%	0,0002*
afinform	Fuentes informales para financiar activos fijos	0,59%	1,4%	0,3872

EDM: Empresas dirigidas por Mujeres; EDH: Empresas dirigidas por Hombres

Significatividad al 1% (\*\*\*) , 5%(\*\*) y 10% (\*).

Fuente: elaboración propia, a partir de los datos obtenidos de la *World Bank Enterprise Survey* del Banco Mundial para MiPyME argentinas (Año 2010)

Como se mencionó anteriormente, varios autores no encuentran diferencias significativas en relación al acceso al financiamiento externo, pero sí cuando analizan las condiciones y características de este financiamiento (Buttner y Rosen, 1989; Riding y Swift, 1990; Coleman, 2000). Por ello se presentan las características de los préstamos otorgados (Tabla 3). De acuerdo a los resultados obtenidos, existen diferencias

en relación al monto del préstamo y el monto de la garantía. Mientras que para las EDM los montos son menores, el valor de los bienes destinados a constituir la garantía es significativamente mayor al de las EDH, lo cual puede ser consecuencia del menor tamaño de las EDM. Esta evidencia permite confirmar las Hipótesis 1.5 y 1.7.

**Tabla 3**  
**Características del préstamo en función del género del gerente**

<i>Empresas que tienen préstamo bancario</i>	Media	EDM	EDH	p-value
Institución privada	71%	73%	71%	0,9287
<b>Monto del préstamo</b>	<b>1.202.523</b>	<b>286.200</b>	<b>1.251.200</b>	<b>0,026**</b>
Préstamo con garantía	67%	33,9%	68,6%	0,1509
<b>Monto de la garantía</b>	<b>1.452.021</b>	<b>820.055</b>	<b>1.471.152</b>	<b>0,046**</b>

EDM: Empresas dirigidas por Mujeres; EDH: Empresas dirigidas por Hombres

Significatividad al 1% (\*\*\*\*), 5%(\*\*) y 10% (\*).

Fuente: elaboración propia, a partir de los datos obtenidos de la *World Bank Enterprise Survey* del Banco Mundial para MiPyME argentinas (Año 2010)

### 3.2. Perfil de las empresas dirigidas por mujeres en Argentina

La Tabla 4 muestra los resultados de los tests realizados sobre las características (perfil) de las empresas. En comparación con las EDH, se observa que las EDM son más pequeñas (*empleados* y

*venta*), tienen una mayor participación de familiares dentro de la empresa (*fliar*), y se conforman en menor proporción en formas jurídicas de responsabilidad patrimonial limitada. Estas diferencias resultan significativas estadísticamente, lo que permite confirmar las Hipótesis 2.1, 2.5 y 2.6.

**Tabla 4**  
**Perfil de las EDM en Argentina**

	EDM	EDH	p-value
<i>Características de la empresa</i>			
<i>Tamaño</i>			
<b>empleados</b>	<b>14</b>	<b>30</b>	<b>0,0000*</b>
<b>ventas</b>	<b>4,5 mm de pesos</b>	<b>14,5 mm de pesos</b>	<b>0,012**</b>
<i>Sector</i>			
manuf	27,50%	44,30%	0,1402
serv	67,70%	51,10%	0,1709
<i>Propiedad y forma legal</i>			
ppal_prop	72,3%	65,5%	0,277
<b>limita</b>	<b>53%</b>	<b>79%</b>	<b>0,0463**</b>
<i>Características del gerente</i>			
Años de experiencia	23,8 años	25,7 años	0,477
<i>Otras características</i>			
<b>fliar</b>	<b>19%</b>	<b>10,10%</b>	<b>0,009*</b>
antig	22,5 años	27,3 años	0,156

EDM: Empresas dirigidas por Mujeres; EDH: Empresas dirigidas por Hombres

Significatividad al 1% (\*\*\*\*), 5%(\*\*) y 10% (\*).

Fuente: elaboración propia, a partir de los datos obtenidos de la *World Bank Enterprise Survey* del Banco Mundial para MiPyME argentinas (Año 2010)

Con relación al financiamiento, la teoría ha fundamentado ampliamente que las empresas con mayores problemas para financiarse son las más pequeñas (Berger y Udell, 1998; Scherr y Hulburt, 2001; entre otros). Sin embargo, este trabajo parte de una diferenciación por tamaño, pues se seleccionaron únicamente aquellas empresas con menos de 200 empleados.

En relación a la forma legal, si bien no se encuentra evidencia empírica de la relación entre la forma jurídica y el género del empresario, los trabajos de Storey (1994), Briozzo y Vigier (2007), Guercio, Vigier y Briozzo (2013) evidencian que aquellas empresas cuya forma legal no implica limitación patrimonial, presentan menores posibilidades de acceder al financiamiento externo en relación a las empresas constituidas como sociedades.

### 3.3. Demanda de financiamiento externo

Por último, como se menciona en la revisión de la literatura, las empresas con propietarias/administradoras solicitan préstamos en menor proporción que los hombres (Buttner y Rosen, 1992; Orser et al, 2006; entre otros). En este trabajo, la hipótesis a contrastar vincula la necesidad de financiamiento externo con la solicitud y aceptación de un préstamo o crédito.

Siguiendo a Cole (2012), las empresas se pueden dividir en cuatro grupos: “*non-borrowers*” (aquellas que afirman no necesitar créditos y no lo solicitan), los “*discourage-borrowers*” (empresas que necesitan créditos pero no solicitan), los “*denied borrowers*” (empresas que solicitan crédito y se les fue rechazado), y los “*approved borrower*” (empresas que solicitan crédito y se les fue aprobado).

En la muestra analizada un 27% de las EDM solicitaron préstamos; en el caso de las EDH este porcentaje es superior (36%). Sin embargo, cuando se realiza el test para observar si esta diferencia es significativa, el *p-value* no permite confirmar la Hipótesis 3.

## 4. Reflexiones finales

Este trabajo provee nueva evidencia en relación al vínculo entre el género del gerente, las características de la empresa y el uso y acceso al financiamiento externo.

Las características de la empresa, y no tanto las de demanda de financiamiento, estarían explicando el menor uso de fondos externo en las EDM. El perfil de estas empresas coincide con el perfil de las MiPyME en condiciones de inferioridad para acceder al financiamiento externo. Una vez otorgado el financiamiento, los montos serían inferiores en las EDM en relación a las EDH, lo cual afectaría negativamente el crecimiento de la empresa.

Por ello, se considera necesario plantear la pregunta de si el perfil de la empresa es una causa o una consecuencia del menor uso y acceso al financiamiento externo de las EDM. En este sentido, es necesario preguntarse si es el tamaño lo que provoca un menor uso de financiamiento externo, o dada la falta de financiamiento externo, las EDM no logran crecer y por ello son más pequeñas.

En el caso de que el acceso al financiamiento sea un obstáculo para el crecimiento de las EDM, sería necesario entonces la implementación de políticas públicas destinadas a generar las condiciones propicias y acordes para solicitar financiamiento de un sector

con particulares características. En cambio, si el tamaño es el origen del problema, ya no sería una cuestión de género, y las políticas deberían estar orientadas a incentivar el financiamiento de las empresas más pequeñas, independientemente del género del gerente.

Por lo anterior, se plantean futuras preguntas de investigación en relación a la profundización de las causas de las diferencias entre las EDM y EDH. Además, sería interesante considerar otros países de Latinoamérica en el análisis, y vincular dichos resultados con el nivel de desarrollo de cada uno de estos países.

## Referencias bibliográficas

- Agresti, Alan (2002), **Categorical Data Analysis**. Segunda edición. Gainesville, Florida: Wiley.
- Aldrich, Howard E.; Carter, Nancy y Ruef, Martin (2002), With very little help from their friends: Gender and relational composition of nascent entrepreneurs' startup teams. **Frontiers of Entrepreneurship**, Babson College.
- Alsos, Gry Agnete y Kolvereid, Lars (1998), The Business Gestation Process Differ by Gender? A Longitudinal Study of Nascent Entrepreneurs. **Frontiers of Entrepreneurs Research**, Wellesley MA, Babson College.
- Amin, Mohammad (2011), Gender and Informality in Latin America. **Enterprise Surveys Enterprise Note Series**, N° 26. World Bank Group
- Barsky, Robert B.; Juster, Thomas F.; Kimball, Miles S. y Shapiro, Matthew D. (1997), Preference Parameters and Behavioral Heterogeneity: An Experimental Approach in the Health and Retirement Study. **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 112, N° 2, pp. 537-579.
- Bauer, Ken (2011), Training women for success: an evaluation of entrepreneurship training programs in Vermont, USA. **Journal of Entrepreneurship Education**, Vol. 14, pp. 1-24.
- Berger, Allen N. y Udell, Gregory F. (1998), The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. **Journal of Banking & Finance**, Vol. 22, pp. 613-673.
- Briozzo, Anahí y Vigier, Hernán (2009), A Demand-side Approach to SME's Capital Structure. Evidence from Argentina. **Journal of Business and Entrepreneurship**, Vol. 21, pp. 30-56.
- Briozzo, Anahí y Vigier, Hernán (2012), The effect of life cycles on diversification of financing sources for SMEs: Evidence from Argentina. **African Journal of Business Management**, Vol. 6, N° 3, pp. 811-826, 25.
- Brush, Candida (1992), Research on Women Business Owners: Past Trends: A New Perspective and Future Directions. **Entrepreneurship, Theory & Practice**, Summer, pp. 5-30.
- Brush, Candida; Carter, Nancy; Gatewood, Elizabeth; Greene, Patricia; y Hart, Myra (2003), Gatekeepers of Venture Growth: A Diana Project Report on the Role and Participation of Women in the Venture Capital Industry. **Kauffman Foundation**.
- Bugnar, Nicoleta y Bodog, Simona (2009), Entrepreneurship and Female Entrepreneurship. **Annals of The University Of Oradea** Vol. 18, N° 1, pp. 100-106. Rumania: Economic Science Series.
- Buttner, Holly E. y Rosen, Benson (1989), Funding new business ventures: are decision makers biased against women entrepreneurs? **Journal of Business Venturing**, Vol. 4, N° 4, pp. 249 - 261.
- Buttner, Holly E. y Rosen, Benson (1992), Rejection in the loan application process: male and female entrepreneurs' perceptions and subsequent intentions, **Journal of Small Business Management**, Vol. 30, N° 1, pp. 58 - 65.
- Carter, Nancy y Allen Kathleen (1997), Size determinants of women-owned businesses: Choice or barriers to

- resources? **Entrepreneurship and Regional Development**, Vol. 9, N° 3, pp. 211–20.
- Carter, Sara y Rosa, Peter (1998), The financing of male- and female-owned businesses. **Entrepreneurship and Regional Development**, Vol. 10, pp. 225–241.
- Cavalluzzo Ken y Wolken Jonh (2002), Small Business Loan Turndowns, Personal Wealth and Discrimination. **Federal Reserve Board of Governors Finance and Economics Discussion Series**. N° 35 (August), pp. 1–32.
- Cole, Rebel A. (2012), Who needs credit and who gets credit? Evidence from the Surveys of Small Business Finances. Working paper series N° 1421/ February 2012 European Central Bank (ECB).
- Coleman, Susan (2000), Access to capital and terms of credit: a comparison of men- and women-owned small businesses. **Journal of Small Business Management**, Vol. 38, N° 3, pp. 37 – 52.
- Elborgh-Woytek Katrin; Newiak Monique; Kochhar Kalpana; Fabrizio Stefania; Kpodar Kangni; Wingender Philippe; Clements Benedict y Schwartz Gerd (2013). Las mujeres, el trabajo y la economía: Beneficios macroeconómicos de la equidad de género. Documento de Análisis del personal técnico del Fondo Monetario Internacional. Septiembre de 2013.
- Fabowale, Lola; Orser, Barbara y Riding, Allan (1995), Gender, structural factors, and credit terms between Canadian small businesses and financial institutions, **Entrepreneurship Theory and Practice**, Vol. 19, N° 4, pp. 41 – 65.
- Fundación Observatorio PyME (2013), **Informe especial: Definiciones de PyME en Argentina y el resto del mundo**. Disponible en: [www.observatoriopyme.org.ar](http://www.observatoriopyme.org.ar)
- Gallo, Miguel Ángel (1997), **La empresa familiar**, Biblioteca IESE de Gestión de Empresas, Barcelona.
- Guercio, M. Belén; Briozzo, Anahí y Vigier, Hernán (2014), La forma legal y el acceso al financiamiento de las Pymes industriales. **Revista Dyna Management**. Vol, 2, N°. 1. DOI: <http://dx.doi.org/10.6036/MN6946>
- Guzmán Cuevas, Joaquín y Rodríguez Gutiérrez, María José (2008), Comportamiento de las mujeres empresarias: una visión global. **Revista de Economía Mundial**, N° 18, pp. 381-392.
- Heller, Lidia (2010), Mujeres emprendedoras en América Latina y el Caribe: realidades, obstáculos y desafíos. **División de Asuntos de Género de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)**. Santiago de Chile, enero de 2010.
- Instituto APOYO; Fundación Nacional para Mujeres Propietarias de Empresas NFWBO (2000), **Las Mujeres Empresarias en Argentina: Una Fuente de Crecimiento Económico**, Washington, DC
- Kumar, Anjali y Francisco, Manuela (2005), Enterprise Size, Financing Patterns, and Credit Constraints in Brazil. **World Bank Working Paper No. 49**. The World Bank.
- Minniti, María (2010), Female Entrepreneurship and Economic Activity. **European Journal Of Development Research**, Vol. 22, N° 3, pp. 294-312.
- Minniti, María; Bygrav, William D y Autio, Erko (2005), Global Entrepreneurship Monitor. **Executive report**. Babson College and London Business School.
- Muravyev, Alexander; Talavera, Oleksandr y Schäfer Dorothea (2009), Entrepreneurs' Gender and Financial Constraints: Evidence from International Data. **Journal of Comparative Economics**. Vol. 37, N° 2, pp. 270–286.
- Nichter, Simeon y Goldmark, Lara (2009), Small firm growth in developing countries. **World Development**, Vol. 37, N° 9, pp. 1453–1464.
- Oliveras Guadalupe; Jiménez, Juan J. y Vigier, Hernán P. (2012, septiembre), Estudio de la percepción de autoeficacia en potenciales emprendedoras y el impacto de un curso de formación específica. Ponencia presentada en 17° **Reunión Anual de la Red PyMEs MERCOSUR**, San Pablo, Brasil: Universidad de San Pablo.



*Financiamiento externo desde una perspectiva de género*

Guercio, M. Belén; Oliveras, Guadalupe; Vigier, Hernán P. y Briozzo, Anahí E. \_\_\_\_\_

- Orser, Bárbara; Riding, Allan y Manley, Kathryn (2006), Women Entrepreneurs and Financial Capital. **Entrepreneurship Theory and Practice**, Vol. 30, N° 5, pp. 643–665.
- Pasquini, Ricardo y De Giovanni, Martín (2010), **Access to financing of SMEs in Argentina**. CAF Working Papers.
- Powers, Jennifer y Magnoni, Bárbara (2010), **Dueña de tu propia empresa: Identificación, análisis y superación de las limitaciones a las pequeñas empresas de las mujeres en América Latina y el Caribe**. Washington, Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Riding, Allan y Swift, Catherine (1990), Women business owners and terms of credit: some empirical findings of the Canadian experience. **Journal of Business Venturing**, Vol. 5, N° 5, pp. 327 – 340.
- Scherr, Frederick C. y Hulburt, Heather M. (2001), The Debt Maturity Structure of Small Firms. **Financial Management**, Vol. 30, pp. 85 - 111.
- Scott, James (1977), Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure. **The Journal of Finance**, Vol. 32, N° 1, pp. 1-19.
- Storey, David. J. (1994), **Understanding the Small Business Sector**. London: Thomson Learning.
- Vivot, Mariela (2009), **El Perfil de la Mujer Emprendedora: ¿Son realmente diferentes de sus pares masculinos? Un estudio exploratorio sobre el caso argentino**. Tesis de grado en la Universidad de San Andrés, presentada el 26 de agosto de 2009. Director: Sergio Postigo.