



Artículo

Financiación de la innovación en las Mipyme iberoamericanas¹Domingo García Pérez de Lema^{a,*}, Bernardo Barona Zuluaga^b y Antonia Madrid Guijarro^c^aCatedrático de Universidad y Director del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad Politécnica de Cartagena, Murcia, España^bProfesor titular, Universidad del Valle, Cali, Colombia^cProfesora titular, Universidad Politécnica de Cartagena, Murcia, España

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo:

Recibido el 30 de junio de 2011

Aceptado el 22 de marzo de 2013

JEL clasificación: G32, O16

Palabras clave:

Mipyme

Financiación

Innovación

RESUMEN

La innovación permite a las empresas lograr ventajas competitivas sostenibles en el tiempo y representa un elemento determinante del crecimiento económico. En este sentido, la financiación ha sido mencionada frecuentemente como una barrera importante para llevar a cabo actividades de innovación. Este trabajo analiza la relación entre las fuentes de financiación y la innovación en las Mipyme Iberoamericanas. El análisis se basa en los resultados de una encuesta adelantada en una muestra de 1.970 empresas a partir de lo cual se encontró una relación positiva significativa entre la utilización de la financiación ajena y la actividad innovadora. Lo anterior llama la atención, dada la importancia de mecanismos que faciliten a las empresas Mipyme acceder a la obtención de recursos financieros de deuda con el fin de lograr niveles altos de innovación.

© 2013 Universidad ICESI. Publicado por Elsevier España. Todos los derechos reservados.

Financing of innovation in ibero-american Msmes

ABSTRACT

Innovation enables companies to achieve a sustainable timely competitive advantage and is a key determinant of economic growth. Funding has often been mentioned as a major barrier to carry out innovation activities. This empirical paper analyzes the relationship between funding sources and innovative activity by IberoAmerican micro, small and medium-sized enterprises (Msmes) based on the results of a survey conducted on a sample of 1970 firms. The results indicate a significant positive relationship between the use of borrowed funds and innovative activity. This demonstrates the importance of mechanisms to facilitate Msmes access to external debt funding in order to achieve high levels of innovation.

© 2013 Universidad ICESI. Published by Elsevier España. All rights reserved.

Financiamento da inovação nas Mpmes ibero americanas

RESUMO

A inovação permite às empresas alcançar vantagens competitivas sustentáveis no tempo e representa um elemento determinante do crescimento econômico. O financiamento foi mencionado frequentemente como uma barreira importante para levar a cabo actividades de inovação. Este trabalho analisa a relação entre as fontes de financiamento e a inovação nas Mpmes Ibero Americanas. Com base nos resultados de um inquérito levado a cabo numa amostra de 1970 empresas. Encontrou-se uma relação positiva significativa entre a utilização do financiamento alheio e a actividade inovadora. Isto alerta para a importância de mecanismos que facilitem às Mpmes o acesso a recursos financeiros de dívida com a finalidade de alcançar altos níveis de inovação.

© 2013 Universidad ICESI. Publicado por Elsevier España. Todos os direitos reservados.

JEL classification: G32, O16

Keywords:

Msme

Corporate finance

Innovation

JEL classificação: G32, O16

Palavras-Chave:

Mpmes

Financiamento

Inovação

Autor para correspondencia: Universidad Politécnica de Cartagena, Calle Real 3.
30201 Cartagena, Murcia, España.

Correo electrónico: domingo.garcia@upct.es (D. García Pérez de Lema).

¹ Los autores agradecen el apoyo financiero recibido del Ministerio de Ciencia e Innovación (Proyecto ECO2011-29080).

1. Introducción

La innovación permite a las empresas lograr ventajas competitivas sostenibles en el tiempo y representa un elemento determinante del crecimiento económico. El acceso a la financiación externa ha sido identificado como uno de los determinantes de la innovación (Ayyagari, Demirgüç-Kunt & Maksimovic, 2010). Sin embargo, la existencia de asimetrías informativas es un obstáculo en la toma de decisiones financieras cuando se buscan los recursos para financiar las innovaciones (Van Auken, 2001; Madrid-Guijarro, Van Auken & García, 2009).

La literatura sobre la financiación de la innovación se centra principalmente en las grandes empresas y en la financiación de la I+D, existiendo una importante laguna en el comportamiento de la micro, pequeña y mediana empresa (Mipyme), y más en particular en el contexto iberoamericano. Adicionalmente, en el desarrollo teórico se argumentan 2 posiciones diferenciadas, aquellas que abogan por un menor uso de la deuda y aquellas que vislumbran un efecto positivo de la deuda sobre la innovación en la empresa.

El principal problema que perciben las empresas de Iberoamérica para su desarrollo es la situación financiera de la empresa, dada la insuficiencia de un sistema bancario que les permita desarrollar con normalidad su gestión financiera (CIPI, BID, Università di Bologna, INEGI y Secretaría de Economía, 2003; FAEDPYME, 2009; Rojas, 2010). Este hecho está provocando una seria limitación para la competitividad y supervivencia de las Mipyme. En este sentido, el objetivo principal de este trabajo es analizar la relación existente entre las fuentes de financiación y la actividad innovadora de la Mipyme en Iberoamérica, utilizando para ello una muestra de 1.970 empresas. La cuestión fundamental que se ha de responder con este trabajo es: ¿qué fuentes de financiación presentan covariaciones significativas con la actividad innovadora en el caso de empresas Mipyme?

La estructura del presente documento es la siguiente: en primer lugar, se determina el marco teórico y se realiza una revisión de la literatura empírica previa; en segundo lugar, se expone la metodología, las características de la muestra y la justificación de las variables utilizadas; en tercer lugar, se analizan los resultados, y finalmente, se exponen las principales conclusiones alcanzadas.

2. La financiación de la innovación

El acceso a la financiación externa es uno de los determinantes de la innovación (Ayyagari et al., 2010) y el sistema financiero juega un rol trascendental para la innovación tecnológica y el desarrollo económico, al facilitar transacciones, movilizar ahorros, evaluar el riesgo de los proyectos y monitorear las decisiones de los gerentes (Levine, 1997; King & Levine, 1993).

Sin embargo, la financiación de la actividad innovadora, no es un problema trivial debido a varias razones: *a)* la innovación supone nuevas actividades cuyo éxito es difícil de evaluar, y *b)* a menudo, se requieren inversiones que no suponen la producción de bienes o activos tangibles, impidiendo ser utilizados fácilmente como garantía para la obtención de fuentes de financiación (Baldwin & Johnson, 1995).

Desde un punto de vista conceptual, las teorías de los costes de transacción y de la agencia proveen argumentos que indican que los recursos ajenos pueden desincentivar las actividades de innovación. La teoría de los costes de transacción pone de relieve la alta especificidad e intangibilidad de las inversiones tecnológicas, que provoca un aumento de los costes de transacción puesto que disminuye la existencia de colaterales a partir de estas inversiones (David, O'Brien & Yoshikawa, 2008; Kochhar & David, 1996; Long & Malitz, 1985; Williamson, 1988). La teoría de la agencia muestra que el alto riesgo de ese tipo de actividades y la aparición de asimetrías informáticas causan problemas con la financiación con deuda (Galende & De la Fuente, 2003). O'Brien (2003) acentúa el efecto negativo de la deuda sobre los proyectos innovadores debido a que la rigidez de los con-

tratos de deuda puede poner en peligro la flexibilidad financiera necesaria para la continuidad de un programa de inversión en innovación. Si bien la evidencia empírica es abundante hacia esta incidencia negativa (Grabowski, 1968; Branch, 1974; Long & Ravenscraft, 1993; Giudici & Paleari, 2000; Balakrishnan & Fox, 1993; Long & Malitz, 1985; Vincente-Lorente, 2001), existen trabajos que no han podido contrastarla (Scherer, 1965).

Por otra parte, no se puede olvidar el papel disciplinador que conlleva el uso de deuda en la financiación de inversiones. De hecho, una forma de disminuir la discrecionalidad de los gestores es mediante la creación de obligaciones. Los pagos como consecuencia de la devolución de la deuda son fijados a priori y no pueden ser desatendidos puesto que la penalización puede llevar a la bancarrota de la empresa. Por lo que las obligaciones procedentes de la deuda pueden servir para controlar la discrecionalidad del gestor en situaciones de información asimétrica (Czarnitzki & Kraft, 2009, entre otros). Desde esta perspectiva, el uso de deuda estará asegurando que los fondos internos generados por la empresa estén invertidos en proyectos viables y rentables, aumentando la probabilidad de que las obligaciones surgidas como consecuencia de la deuda se cumplan, disminuyendo la probabilidad de que los fondos se estén utilizando en inversiones discrecionales ideadas según las funciones de utilidad personal de los gestores.

Además, autores como Hall (2002) y Auerbach (1985) apuntan que el uso de deuda es beneficioso debido a que la financiación mediante esta fuente es menos costosa que el aumento del capital, debido principalmente al efecto de la deuda sobre los impuestos como consecuencia de la disminución de resultados, vía gastos financieros. Esta perspectiva es coherente con la teoría de la jerarquía financiera sobre las preferencias de financiación. Myers (1984) y Aghion & Bolton (1992) establecen que las empresas siguen una línea de preferencias en cuanto a modos de financiación. La fuente de financiación preferida es según estos autores los beneficios retenidos (recursos generados internamente) (Berger & Udell, 1998) debido a que la dependencia de estos recursos mantiene la máxima discreción de los gestores de la empresa. La segunda fuente de financiación en orden de preferencias es la financiación vía deuda. El endeudamiento permite la valoración a priori de los costes y supone una menor pérdida de control que la emisión de nuevas acciones. Por último, la tercera fuente de financiación en orden de preferencia es la emisión de nuevas acciones. La renuencia de la pequeña empresa a compartir la propiedad vía emisión de nuevas acciones o utilización del capital riesgo, con el objetivo de mantener la independencia en la gestión, puede llevar a que las empresas innovadoras prefieran emplear deuda en vez de emisión de capital para financiar sus inversiones (Freel, 1999). Sin embargo, aunque la primera preferencia es la del uso de recursos internos, estos no siempre están disponibles debido a las fluctuaciones en los beneficios y las políticas de reparto de dividendos (Casson, Martin & Nisar, 2008; Barona-Zuluaga & Rivera-Godoy, 2012). Por lo que la deuda puede sustentar el primer puesto de preferencia. En el caso particular de las Mipyme, estas empresas están restringidas por su limitación de recursos internos financieros y de dirección en comparación con las empresas de mayor tamaño. De hecho, una característica típica de las empresas pequeñas es su cultura organizacional, resultante de la combinación de la propiedad y la dirección que tipifica a la mayoría de empresas pequeñas.

Casson et al. (2008) analizan la relación entre las distintas formas de financiación y el nivel de inversión en innovación en el mercado inglés. Los resultados de este trabajo muestran que las empresas más innovadoras tienen más oportunidades de inversión teniendo más facilidad de acceso a fuentes de financiación externas, aunque se evidencia una clara preferencia por la deuda puesto que la pérdida de control es inferior a la emisión de capital. David et al. (2008) incorporan una nueva perspectiva en el estudio de la deuda sobre las inversiones en innovación, considerando la literatura sobre intermediación financiera. Según estos autores, la deuda relacional es

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/998928>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/998928>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)