

# Consumo de seguros en las pequeñas empresas españolas: el papel de la alfabetización financiera de la persona empresaria

Marcos Álvarez-Espino,<sup>\*</sup> Sara Fernández-López,<sup>\*\*</sup> Lucía Rey-Ares<sup>\*\*\*</sup>

Recibido: 11 de mayo de 2024

Evaluado: 11 de septiembre de 2024

Aprobado: 1 de diciembre de 2024

## Artículo de investigación

<sup>\*</sup> Investigador predoctoral en formación, Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidade de Santiago de Compostela (España). Correo electrónico: marcos.alvarez.espino@usc.es.

 <https://orcid.org/0000-0002-9514-7544>

<sup>\*\*</sup> Catedrática de Universidad, Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidade de Santiago de Compostela (España). Centro interuniversitario Economics and Business Administration for Society (ECOBAS). Correo electrónico: sara.fernandez.lopez@usc.es.

 <https://orcid.org/0000-0003-2496-4333>

<sup>\*\*\*</sup> Profesora Permanente Laboral, Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidade de Santiago de Compostela (España). Centro Interuniversitario Economics and Business Administration for Society (ECOBAS)

Correo electrónico: lucia.rey.ares@usc.es.

 <https://orcid.org/0000-0002-5165-742X>

## Resumen

Las micro y pequeñas empresas (mypes) desempeñan un papel clave en la generación de empleo, la innovación y el crecimiento económico. Sin embargo, son también las empresas que presentan menor capacidad de resiliencia ante situaciones adversas y mayores dificultades para acceder a las pólizas de seguros. El presente artículo tiene como objetivo analizar si la alfabetización financiera (AF) de la persona gestora o propietaria de la empresa se asocia con el consumo de seguros por parte de esta. Este artículo emplea una metodología cuantitativa basada en una muestra de más de 1.100 mypes españolas, obtenida de la primera edición de la *Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas*, correspondiente al año 2021. En particular, se aplican estimaciones *probit* binarias y ordenadas que revelan una relación positiva entre los comportamientos financieramente inteligentes de la persona empresaria y el uso de seguros empresariales.

**Palabras clave:** seguros empresariales; alfabetización financiera; micro y pequeñas empresas; España.

**Clasificación JEL:** G51, G52, G53, G59.

# Insurance Consumption in Spanish Small Businesses: The Role of Financial Literacy of the Business Owner

## Abstract

Micro and small enterprises (MSEs) play a key role in job creation, innovation, and economic growth. However, they are also the businesses with the least resilience to adverse situations and face greater difficulties in accessing insurance policies. The aim of this article is to analyze whether the financial literacy (FL) of the business owner or manager is associated with the consumption of insurance by the business. This article uses a quantitative methodology based on a sample of over 1,100 Spanish MSEs, obtained from the first edition of the Survey on Financial Competencies in Small Businesses, conducted in 2021. In particular, binary and ordered *probit* estimations are applied, revealing a positive relationship between the financially savvy behaviors of the business owner and the use of business insurance.

**Keywords:** Business insurance; financial literacy; micro and small enterprises; Spain.



Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-  
CompartirIgual 4.0 Internacional (CC BY-NC-SA 4.0)

## INTRODUCCIÓN

Las micro y pequeñas empresas (mypes) constituyen la base de la estructura empresarial internacional, representando la casi totalidad de los negocios en cualquier economía (Atkinson, 2017). De esta manera, las pequeñas empresas generan la mayor parte de los empleos (Acs et al., 2017) y facilitan la inclusión de los colectivos más desfavorecidos (Gibson, 2008). Asimismo, la actividad emprendedora ha sido tradicionalmente considerada como un mecanismo imprescindible para impulsar la innovación (Schumpeter, 1934) y el desarrollo en los diferentes sectores económicos (Baumol & Strom, 2007; Guzmán-Soria et al., 2020).

Ahora bien, las mypes son también las empresas más expuestas a riesgos y las que encuentran más dificultades para acceder a recursos financieros (Berger & Udell, 2006). Así, las empresas de menor tamaño tienen dificultades para acceder a la financiación externa y encuentran unas condiciones más desfavorables en comparación con las grandes empresas (Mikušová & Horváthová, 2023). Sus limitaciones económicas podrían explicar, al menos en parte, las dificultades que enfrentan para atraer capital humano altamente capacitado (Muriithi, 2017) o para expandirse hacia nuevos mercados (Shinozaki, 2016). Estos factores, junto con el limitado apoyo por parte del sector público (OCDE, 2008; Muriithi, 2017), reducen la resiliencia de las mypes ante las dificultades económicas (Mikušová & Horváthová, 2023).

En este contexto, los gestores deben tomar decisiones encaminadas a mitigar la exposición de sus empresas a situaciones adversas (de Araújo Lima et al., 2020). La complejidad de estas decisiones requiere un cierto nivel de conocimientos financieros por parte del empresario (García-Pérez-de-Lema et al., 2021; Tuffour et al., 2022). Pero pese a la trascendencia de esta temática, hasta donde sabemos, después de la realización de una revisión exhaustiva de la literatura (Graña-Álvarez et al., 2024; Molina-García et al., 2022) y un análisis de las bases de datos Web of Science (WoS) y Scopus, solo Ricci & Santilli (2024) han estudiado la relación entre la alfabetización financiera (AF) de los empresarios y la demanda o consumo de seguros empresariales. Este último artículo analiza específicamente cómo la AF, entendida como un constructo que combina conocimientos, comportamientos y actitudes financieramente saludables, se relaciona con la disponibilidad de seguros de cobertura que cubren la insolvencia empresarial en Italia. Sin embargo, en la literatura no se han encontrado evidencias que profundicen en cómo la AF podría contribuir a la contratación de otro tipo de pólizas de seguros relevantes para las

pequeñas empresas, como el seguro de vida para la persona gestora o el seguro de daños, ni que examinen el canal a través del cual se lleva a cabo dicha contratación. En otras palabras, como señalan [Kim y Vonortas \(2014\)](#), apenas existe literatura desarrollada sobre los determinantes de la contratación y el consumo de pólizas de seguros por parte de las mypes, a pesar de que la firma de contratos de seguros ha sido tradicionalmente vinculada al control de los riesgos empresariales ([Brustbauer, 2014](#); [Dionne, 2013](#); [Falkner & Hiebl, 2015](#)).

Esta investigación busca contribuir a resolver este vacío o *gap* identificado en la literatura. Así, el objetivo principal de este artículo es estudiar la relación entre la AF de los propietarios/gestores de mypes y la disponibilidad de diferentes tipos de pólizas de seguros, contratadas a través de canales en línea, en sus empresas. Para lograr este objetivo, se lleva a cabo una revisión de la literatura y se aplican métodos cuantitativos que combinan análisis univariantes y multivariantes. Los análisis empíricos se fundamentan en una muestra de 1.120 micro y pequeñas empresas (mypes) españolas, obtenida de la *Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas (ECFPE)*. Esta fuente estadística constituye la primera iniciativa armonizada y estandarizada a nivel internacional que, para el caso español, busca medir la AF de los gestores de pequeños negocios desde un punto de vista agregado y multidimensional.

Dos son las principales aportaciones de esta investigación a la literatura sobre seguros empresariales. En primer lugar, se completa y enriquece la limitada evidencia empírica en el ámbito de las mypes ([Falkner & Hiebl, 2015](#)) al utilizar diversos indicadores de AF de las personas empresarias, diseñados conforme a la metodología de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos ([OCDE \(2021\)](#)). En segundo lugar, se reflexiona acerca de nuevas variables que podrían facilitar el acceso de los gestores de mypes a mecanismos de cobertura de riesgos, necesarios para aumentar la competitividad de su actividad productiva ([Adomako et al., 2016](#)).

El artículo se organiza de la siguiente manera: el primer apartado presenta una breve revisión de la literatura en el ámbito de los seguros corporativos. A continuación, el segundo apartado describe el método de investigación, especificando la muestra y las variables que se utilizarán en el estudio. El tercer apartado se reserva para el comentario de los resultados de los análisis univariantes y multivariantes para, en el cuarto apartado, sintetizar las principales conclusiones de la investigación.

## DEMANDA DE SEGUROS Y ALFABETIZACIÓN FINANCIERA: REVISIÓN DE LA LITERATURA

La contratación de seguros por parte de las empresas suscita un interés creciente en la investigación en finanzas corporativas, aunque los factores que impulsan esta decisión no están completamente definidos (Asai, 2019). Apoyándose en los argumentos teóricos introducidos por Mayers & Smith (1982) y Mayers & Clifford (1987), la mayoría de los estudios previos asocian la demanda de seguros con diversas circunstancias empresariales, tales como las restricciones financieras, los incentivos fiscales o los costes de quiebra. Estas condiciones ayudarían a explicar cómo la adquisición de seguros puede incrementar el valor de la empresa (Asai, 2019).

La mayor parte de las investigaciones previas han intentado probar estos planteamientos centrándose en grandes empresas (Asai, 2019; Falkner & Hiebl, 2015; Kim & Vonortas, 2014). Sin embargo, este enfoque pasa por alto que las pequeñas empresas pueden presentar un comportamiento diferente debido a tres motivos principales (Mayers & Smith, 1982). En primer lugar, suelen sufrir un coste proporcionalmente mayor ante el mismo riesgo de quiebra (Maudos, 2013); en segundo lugar, recurren en mayor medida a los servicios de asesoramiento y gestión que les puedan prestar las entidades aseguradoras al disponer de menos recursos en comparación con las grandes empresas; y, en tercer lugar, los propietarios, al tener una parte significativa de su patrimonio personal invertido en la empresa, tienden a estar más expuestos a los riesgos inherentes a esta (Coronel-Pangol et al., 2022). Estas características, según Asai (2019), justifican que la demanda de seguros por parte de las *mypes* se asemeje a la demanda de seguros de los hogares.

Al mismo tiempo, dentro de la literatura enfocada en el desempeño empresarial (*firm performance*), uno de los enfoques más utilizados ha sido la teoría de los recursos. Este planteamiento teórico relaciona el éxito de las empresas con su capacidad para acumular y utilizar recursos (Penrose, 1995) que les permitan desarrollar capacidades útiles y difícilmente imitables por los competidores (Barney, 1991). Más en detalle, la capacidad y el conocimiento de los empresarios se destacan como algunos de los aspectos más estudiados en el ámbito de los recursos referidos al capital humano. De este modo, la capacidad de gestión financiera se convierte en una de las competencias fundamentales para la creación y el desarrollo de un negocio (Bruhn & Zia, 2011; Russo et al., 2022; Timmons et al., 2004), pudiendo considerarse como un recurso único e intangible en el proceso de toma de decisiones eficientes (Owusu et al., 2019). No obstante, y posiblemente como resultado de la limitada información disponible,

la literatura sobre la demanda y el consumo de seguros empresariales no ha analizado el papel de la AF de las personas empresarias en este ámbito.

Por el contrario, la mayor parte de investigaciones que analizan los determinantes de la tenencia de seguros personales, particularmente seguros de vida (Bateman et al., 2020; Liebenberg et al., 2012; Lin et al., 2017; Mare et al., 2019), se centran en el ámbito de las finanzas de los hogares (*household finances*), estudiando los conocimientos financieros de las personas como uno de esos posibles determinantes. En este sentido, como se mencionó, las características de las mypes hacen que su comportamiento en la demanda de seguros resulte muy similar al de los hogares (Asai, 2019).

Desde la perspectiva de la literatura sobre finanzas de los hogares, los argumentos que avalan una relación positiva entre los conocimientos financieros y el consumo de seguros se fundamentan en la teoría de la racionalidad limitada (Simon, 1956, 2000). De acuerdo con esta teoría, las capacidades y los recursos de las personas, tales como la información, el tiempo y el dinero, son limitados a la hora de analizar y tomar decisiones eficientes, especialmente en un entorno financiero cada vez más complicado. Es importante considerar que una póliza de seguro es un producto financiero sofisticado, cuyos términos y condiciones pueden resultar difíciles de comprender para muchas personas (Bateman et al., 2020). La AF podría fomentar la capacidad de las personas para analizar instrumentos financieros complejos y tomar decisiones informadas que se alineen con sus objetivos a largo plazo (Alperovych et al., 2023; Usama & Yussof, 2019). Bajo estos supuestos, las personas con conocimientos financieros más amplios tendrían una mayor capacidad para interpretar las condiciones de las pólizas de seguros, así como para reconocer la importancia de contar con cobertura frente a la incertidumbre (Eniola & Entbang, 2017; Stahl, 2023), lo que aumentaría la probabilidad de que demanden seguros. De hecho, los resultados empíricos relacionados con los seguros de vida, por lo general, apuntan en esta dirección (Allgood & Walstad, 2016; Bateman et al., 2020; Lin et al., 2017; Luciano et al., 2015; Wang et al., 2021).

En palabras de García-Pérez-de-Lema et al. (2021), estos argumentos podrían ser aplicables a la demanda de seguros empresariales, ya que, aunque estos suelen ser más complejos, la AF proporcionaría a los empresarios los conocimientos adecuados y necesarios para hacer frente a decisiones difíciles. Cabe esperar que los gestores financieramente alfabetizados serán capaces de identificar correctamente los riesgos a los que se enfrenta una empresa y las distintas opciones de cobertura,

minimizando el coste de búsqueda de información. Además, estarán mejor preparados para afrontar procedimientos relativamente complejos en la solicitud de productos financieros (Atkinson, 2017).

Además de los conocimientos y las capacidades que la AF proporciona a las personas, Kotzè & Smit (2008) afirman que la AF también aporta al empresariado cierta confianza en sus habilidades de gestión. Así, unos buenos conocimientos financieros, unidos a la percepción y consciencia que se tenga de los mismos (lo que se conoce como AF autopercibida o subjetiva), pueden ser esenciales a fin de que los gestores confíen en sus capacidades para administrar financieramente sus negocios (Tang & Baker, 2016). Este aspecto también podría influir en la demanda de seguros; sin embargo, la relación entre la AF autopercibida y la demanda de seguros personales ha sido menos analizada, y la escasa evidencia empírica disponible hasta la fecha no ha proporcionado resultados concluyentes.

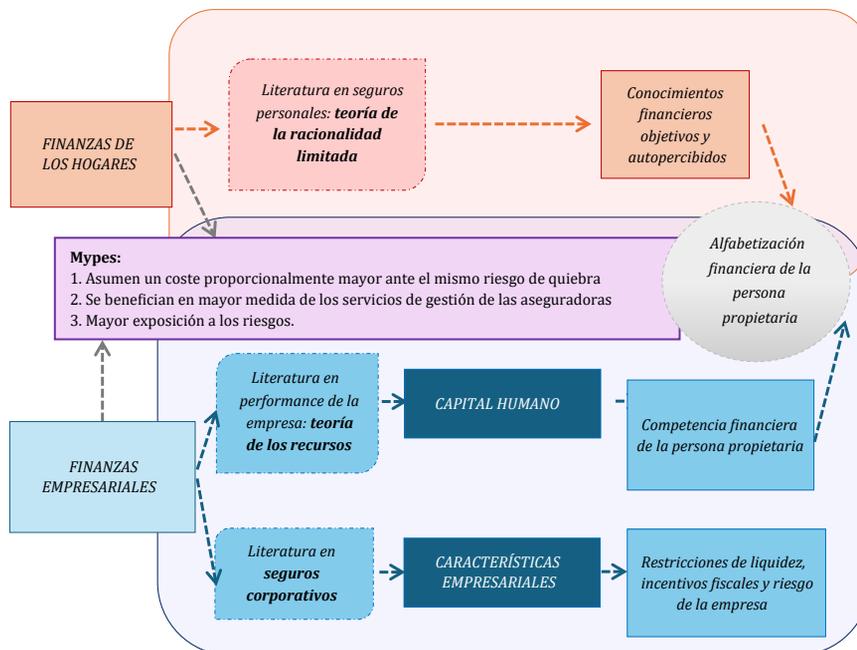
En definitiva, como se detalla en la Figura 1, la literatura en finanzas empresariales sugiere que la demanda de seguros depende de las circunstancias económicas y financieras que afectan a las empresas. Además, desde la teoría basada en los recursos, se podría establecer una relación positiva entre la competencia financiera de las personas empresarias y ciertos comportamientos financieros saludables o eficientes, como el uso de seguros. Específicamente, Lusardi et al. (2021) descubrieron que los seguros son una de las áreas en las que los conocimientos financieros son más escasos, pese a su importancia decisiva en contextos de crisis económicas. Esta relación entre la competencia financiera y la demanda de seguros empresariales también podría justificarse desde la literatura especializada en las finanzas de los hogares, ya que la demanda de seguros por parte de las mypes es similar a la demanda de seguros por parte de los hogares (Asai, 2019). En este artículo, a partir de las tres corrientes de la literatura identificadas, postulamos que existe una relación directa entre la AF de la persona gestora y la adquisición de seguros por parte de las empresas.

## MÉTODO

Tras la revisión de la literatura más reciente y relevante, este trabajo continúa con la aplicación de métodos cuantitativos para relacionar de manera empírica, principalmente a través de modelos econométricos, la AF de los propietarios/gestores de mypes con la disponibilidad de diferentes tipos de contratos de seguros en sus negocios.

Figura 1.

*La alfabetización financiera y el consumo de seguros corporativos: marco teórico*



Fuente: elaboración de los autores.

## Muestra

La *Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas (ECFPE)* constituye la fuente de datos para esta investigación. Impulsada por el Banco de España, la ECFPE tiene como objetivo estudiar la AF de los administradores de pequeñas empresas en España, su acceso a diferentes productos financieros, así como el nivel de digitalización en sus negocios. Para lograrlo, se apuesta por un cuestionario armonizado con la *OECD/INFE Survey Instrument to Measure the Financial Literacy of MSMEs* (Anghel et al., 2021).

La muestra de estudio está conformada por un total de 1.120 personas propietarias o gestoras de empresas con menos de 50 personas empleadas, quienes fueron contactadas entre marzo y mayo de 2021 a través de cuestionarios en línea remitidos por correo electrónico. Esta muestra se construyó considerando la distribución de mypes en función del número de asalariados y del sector económico

en el que operan, de acuerdo con los registros de la seguridad social (Anghel et al., 2021). En consecuencia, la encuesta facilita unos pesos muestrales que, teniendo en cuenta estos aspectos, garantizan la representatividad de la muestra y son utilizados en todos los análisis empíricos de la presente investigación.

## **Variables dependientes**

Este trabajo considera hasta seis variables dependientes que buscan capturar diferentes aspectos sobre la compra de seguros por parte de las mypes. En primer lugar, se crean tres variables dicotómicas que analizan si la empresa ha usado, durante los últimos 24 meses, pólizas de seguros destinadas a cubrir el fallecimiento del propietario (seguro de vida), las alteraciones en el desarrollo normal de la actividad (seguro de interrupción de la actividad) y la destrucción, robo o pérdida de bienes materiales (seguro de daños)<sup>1</sup>. En segundo lugar, combinando la información de estas variables dicotómicas, se crea una (cuarta) variable ordinal que evalúa el nivel de consumo de seguros. Dicho indicador presenta un rango de 0 a 3, en función del número de seguros distintos que la mype ha contratado en ese periodo.

En tercer lugar, se generan dos variables dicotómicas adicionales que toman el valor 1 si algún seguro se ha adquirido en línea. La primera de ellas hace referencia al canal de compra prepandemia y la segunda al pospandemia. El objetivo de estas variables es explorar la forma de contratación de los seguros y si se han producido cambios tras la irrupción del covid-19.

## **Variables independientes**

El concepto de AF comienza a desarrollarse en la primera década del siglo XXI, como una mezcla de características individuales tales como conocimientos, comportamientos, habilidades, actitudes o motivaciones (Atkinson et al., 2007). Estas características son necesarias para conseguir el bienestar financiero a través de situaciones financieras favorables (Klapper et al., 2012). En términos similares, Dixon (2006) y Remund (2010) definen la AF como un fenómeno multidimensional.

El planteamiento de Atkinson et al. (2007), que, sobre la base de los conocimientos financieros, incorpora actitudes y comportamientos, ha sido adoptado por la *OECD/INFE Survey Instrument to Measure the Financial Literacy of MSMEs* al diseñar

---

<sup>1</sup> No se ha considerado el seguro de responsabilidad civil ya que, a diferencia de los demás seguros contemplados, este es obligatorio para el ejercicio de algunas actividades profesionales.

los indicadores que evalúan la AF del empresariado. En concreto, aunque la citada encuesta incluye más preguntas referidas a la AF, su medición se centra en cinco preguntas (con respuestas Verdadero/Falso) sobre conocimientos financieros objetivos, nueve relativas a comportamientos financieros, tres vinculadas a actitudes financieras y una pregunta que analiza los conocimientos financieros autopercebidos.

### **Variables de control**

Los análisis multivariantes incluyen diferentes variables de control, clasificadas en tres grupos atendiendo a su naturaleza: características de la persona gestora, características del negocio y situación económica de la empresa. La [Tabla 2](#) detalla la lista de variables de control incluidas, junto con sus definiciones y valores promedio.

## **RESULTADOS**

### **Análisis univariantes**

El análisis univariante comienza con el estudio de las variables dependientes, resumido en la [Figura 2](#). Los datos revelan que aproximadamente un tercio de las empresas (31,39%) no disponen de ningún contrato de seguro reciente, siendo el seguro de interrupción de la actividad el menos habitual entre las mypes de la muestra (18,45%). Además, a pesar de que la contratación en línea ha aumentado en torno a un 5% en comparación con el periodo anterior a la pandemia, la mayoría de gestores de mypes optan por no contratar pólizas a través de internet.

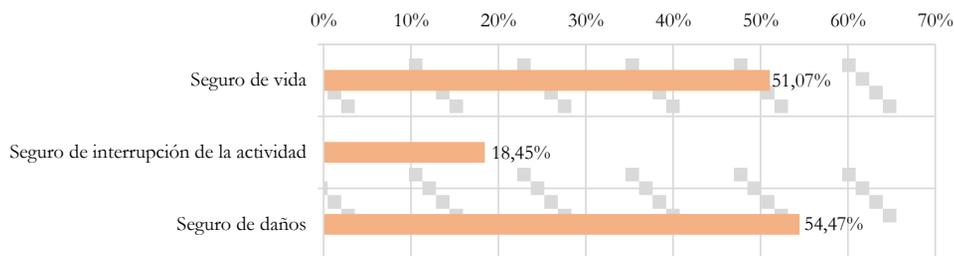
La [Tabla 1](#) detalla las preguntas específicas utilizadas en la definición de la AF, junto con sus valores medios. En lo relativo a conocimientos financieros objetivos, aproximadamente 9 de cada 10 empresarios contesta correctamente a las cuestiones sobre rentabilidad y riesgo, inflación y pago de dividendos. Aproximadamente 1 de cada 5 gestores no comprende la relación entre la duración y los intereses de un préstamo. Esta evidencia es particularmente relevante, dado que las mypes consiguen la mayor parte de su financiación externa a través de instituciones bancarias ([Cesgar, 2022](#)).

Consumo de seguros en las pequeñas empresas españolas:  
el papel de la alfabetización financiera de la persona empresaria

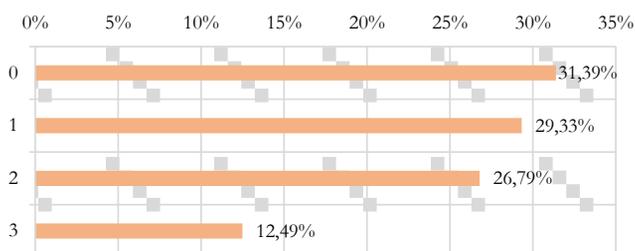
Figura 2.

Consumo de seguros: tipo de seguro y canal de consumo (% de mypes)

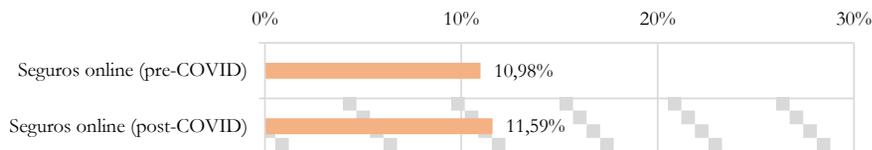
1.1. ¿Utiliza el producto financiero o lo ha utilizado en los últimos 24 meses [o desde la creación de la empresa, si esta se constituyó hace menos de 24 meses]? (QP4\_X)



1.2. Número de productos de seguro utilizados



1.3. Suscripción de alguna póliza de seguro en línea  
[con anterioridad a la pandemia de covid-19 (QX2\_5) /actualmente (QX3\_5)]



Fuente: elaboración de los autores a partir de la ECFPE.

Tabla 1.

*Definición y valores medios de las variables sobre alfabetización financiera*

Variable	Pregunta original	Valores (%)
<b>Conocimientos financieros objetivos (QK7)</b>		
Dividendos	“Los dividendos son parte de lo que paga una empresa a un banco para reembolsar un préstamo”.	V: 2,51 F: <b>97,49</b>
Fondos propios	“Cuando una empresa obtiene capital de un inversor le cede a este una parte de la propiedad de la empresa”.	<b>V: 60,41</b> F: 39,59
Rentabilidad y riesgo	“Si una inversión financiera ofrece la oportunidad de ganar mucho dinero, también es probable que pueda hacer perder mucho dinero”.	<b>V: 93,44</b> F: 6,56
Inflación	“Una inflación elevada significa que el coste de la vida está aumentando con rapidez”.	V: 93,96 F: 6,04
Préstamo	“Un préstamo a 15 años normalmente requiere pagos mensuales más elevados que uno a 30 años por el mismo importe, pero los intereses totales pagados durante la duración del préstamo serán inferiores”.	<b>V: 85,42</b> F: 14,58
<b>Comportamientos financieros</b>		
Tenencia de cuentas separadas para hogar y negocio	“¿Qué relación existe entre las cuentas de su negocio y las de su hogar?” (QP2): (1) Utilizo la misma cuenta; (2) Utilizo cuentas separadas, pero resulta bastante difícil de gestionar; (3) <i>Utilizo cuentas totalmente separadas para el hogar y para la empresa.</i>	(1): 0,74 (2): 5,26 (3): 94
Búsqueda de productos y servicios financieros	“¿Cómo tomó la decisión más reciente sobre un producto o un servicio financiero para la empresa (p. ej., cuenta corriente, préstamo empresarial, póliza de seguro, etc.)?” (QP5): (1) <i>Consideré diversas opciones de distintos proveedores de productos o servicios financieros antes de tomar una decisión;</i> (2) Consideré diversas opciones de un solo proveedor; (3) No consideré ninguna otra opción; (4) Estuve buscando, pero no encontré otras opciones.	(1): 71,60 (2): 15,22 (3): 10,07 (4): 3,11
Control de los registros financieros	“¿Cómo lleva mayoritariamente el control de los registros financieros de la empresa?” (QM3): (1) <i>En formato electrónico (p. ej., MS Excel o software específico);</i> (2) <i>En formato papel (p. ej., anotaciones en un cuaderno; conservación de recibos y facturas);</i> (3) Llevo el control de los registros financieros en mi cabeza; (4) <i>Lo hace alguien por mí (p. ej., un contable);</i> (5) <i>De otra forma;</i> (6) No suelo llevar el control.	(1): 62,46 (2): 5,05 (3): 0,51 (4): 31,18 (5): 0,65 (6): 0,15
Planificación de cómo financiar la jubilación	“¿Ha pensado en cómo financiará sus gastos cuando llegue su jubilación?” (QM4).	Sí: 58,83 No: 41,17
Estrategias frente al robo	“¿Qué haría en caso de robo en su empresa (p. ej., ordenadores, vehículos u otros equipos)?” (QM6): (1) <i>Utilizaría los fondos de reserva para emergencias de la empresa;</i> (2) <i>Presentaría una reclamación al seguro por la totalidad o parte de los equipos;</i> (3) Solicitaría un préstamo para comprar nuevos equipos; (4) Utilizaría fondos personales; (5) Pediría prestados dinero o equipos a familiares o a amigos; (6) Cesaría la actividad de mi empresa; (7) Nunca he pensado en ello; (8) Otros.	(1): 8,32 (2): 66,80 (3): 4,60 (4): 3,26 (5): 0,68 (6): 3,63 (7): 11,71 (8): 1,00
Protección de datos	“Guardo de forma segura los datos y la información sobre la empresa” (QM7_1): (1) Totalmente en desacuerdo; (2) En desacuerdo; (3) <i>De acuerdo;</i> (4) <i>Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 2,78 (2): 1,29 (3): 39,65 (4): 56,28

Consumo de seguros en las pequeñas empresas españolas:  
el papel de la alfabetización financiera de la persona empresaria

<b>Variable</b>	<b>Pregunta original</b>	<b>Valores (%)</b>
Comparación del coste de distintas fuentes de financiación	“Comparo el coste de distintas fuentes de financiación de la empresa” <i>(QM7_2): (1) Totalmente en desacuerdo; (2) En desacuerdo; (3) De acuerdo; (4) Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 3,79 (2): 5,02 (3): 47,76 (4): 43,43
Realización de previsiones de rentabilidad	“Realizo periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa” <i>(QM7_3): (1) Totalmente en desacuerdo; (2) En desacuerdo; (3) De acuerdo; (4) Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 3,64 (2): 10,86 (3): 49,76 (4): 35,74
Adaptación de la planificación a los cambios en los factores económicos	“Adapto la planificación a los cambios en los factores económicos” <i>(QM7_4): (1) Totalmente en desacuerdo; (2) En desacuerdo; (3) De acuerdo; (4) Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 4,13 (2): 10,46 (3): 53,78 (4): 31,63
<b>Actitudes financieras (QK2)</b>		
Preferencia por objetivos a largo plazo	“Establezco objetivos financieros a largo plazo para la empresa y trato de alcanzarlos”: (1) Totalmente en desacuerdo; (2) En desacuerdo; (3) <i>De acuerdo</i> ; (4) <i>Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 4,30 (2): 11,40 (3): 55,46 (4): 28,84
Confianza en obtener financiación externa	“Estoy convencido de que puedo recurrir a bancos y a inversores externos para obtener financiación para la empresa”: (1) Totalmente en desacuerdo; (2) En desacuerdo; (3) <i>De acuerdo</i> ; (4) <i>Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 5,50 (2): 18,09 (3): 53,75 (4): 22,66
Apuesta por los planes financieros	“Prefiero seguir mi instinto en lugar de hacer planes financieros detallados para mi negocio”: (1) <i>Totalmente en desacuerdo</i> ; (2) <i>Desacuerdo</i> ; (3) <i>De acuerdo</i> ; (4) <i>Totalmente de acuerdo.</i>	(1): 26,62 (2): 43,85 (3): 25,91 (4): 3,62
<b>Conocimientos financieros autopercibidos (QK1)</b>		
Conocimientos financieros autopercibidos	Variable ordinal sobre los conocimientos generales autoevaluados por la persona encuestada sobre asuntos financieros en comparación con otros adultos: (1) muy bajos; (2) bastante bajos; (3) medios; (4) bastante altos; (5) muy altos.	(1): 2,60 (2): 4,28 (3): 47,64 (4): 34,35 (5): 11,13

*Notas:* la letra negrita indica la respuesta correcta para cada pregunta de conocimientos financieros objetivos. V/F hacen referencia a verdadero/falso, respectivamente. La letra cursiva indica, para cada cuestión original de la ECFPE referida a comportamientos y actitudes financieras, las categorías de respuesta a las que se les asocia un resultado financieramente saludable.

Fuente: elaboración de los autores a partir de la ECFPE.

En cuanto a los comportamientos financieros, más del 90% de los gestores de mypes en España implementa protocolos de seguridad para evitar robos de datos, y más del 80% analiza periódicamente la rentabilidad esperada de sus negocios. Sin embargo, algunos comportamientos financieros deseables no resultan tan frecuentes. Así, casi un 30% de los gestores, basándose en la decisión sobre el producto o servicio financiero más reciente, no compara productos ofertados por más de un proveedor

de financiación; asimismo, aproximadamente un 15% no revisa su planificación financiera en respuesta a los cambios acaecidos en la situación económica.

En el ámbito de las actitudes, más del 80% de las personas empresarias prefiere adoptar objetivos a largo plazo para su negocio y confía en sus posibilidades para obtener financiación externa; casi un 30% prefiere seguir su instinto antes que elaborar planes financieros formales. Este resultado podría relacionarse con la percepción de las personas encuestadas sobre sus propios conocimientos financieros. Aproximadamente la mitad de las personas encuestadas afirma tener un nivel de conocimientos financieros por encima de la media de la población.

Estas medidas, individualmente consideradas, generan una imagen parcial de un fenómeno amplio y complejo, que debe abordarse desde múltiples perspectivas (Dixon, 2006). Por ello, siguiendo la metodología de la OCDE (2021), se ha construido un indicador global que mide la AF de la persona empresaria y que se sustenta en tres pilares básicos: conocimientos financieros objetivos, comportamientos y actitudes financieras. Para ello, las variables categóricas de comportamientos y actitudes financieras (Tabla 1) son recodificadas en términos binarios de acuerdo con la OCDE (2021). De esta manera, se obtienen 17 variables dicotómicas o *dummy* que registran la presencia de algún conocimiento (con un máximo de 5), comportamiento (con un máximo de 9) o actitud (con un máximo de 3) financieramente saludable.

Tras agregar los indicadores previos y dividir entre los 17 aspectos contemplados, se alcanza una puntuación global (en base 100). A continuación, se multiplica esta puntuación global por el porcentaje que supone el número de ítems conseguidos en cada uno de los tres pilares –sobre el total de 17–, y se obtiene así una puntuación específica para los conocimientos, comportamientos y actitudes financieras.

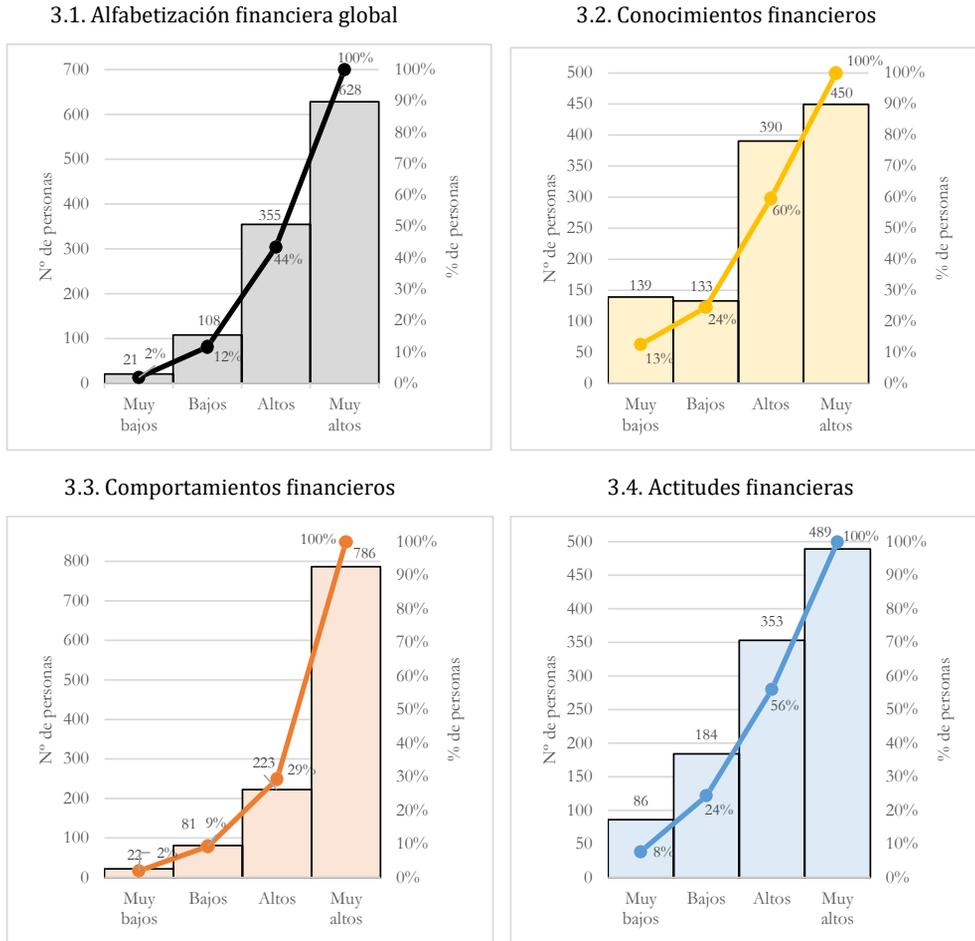
En promedio, los gestores de mypes españolas alcanzan un puntaje de AF de 72,89 puntos, siendo este valor ligeramente superior al obtenido por los empresarios de los demás países analizados por la OCDE (2021). Específicamente, los puntajes medios de conocimientos, comportamientos y actitudes financieras alcanzan los 17,69, 42,47 y 12,93 puntos, respectivamente.

Con el fin de profundizar en estos resultados univariantes, la Figura 3 muestra la distribución de la población encuestada en los distintos niveles de puntuación, tanto del índice global de AF como de los tres indicadores que lo integran. Así, los indicadores parciales se han reescalado a una base 100, de manera que cada una de las cuatro categorías representa un 25% de la puntuación total posible. Además de la distribución, se muestran los valores acumulados. Pese a que únicamente 12 de cada

100 personas encuestadas registran niveles de AF bajos o muy bajos, estos porcentajes se incrementan sensiblemente al analizar los conocimientos (24%) y las actitudes financieras (24%).

Figura 3.

*Distribución de la población empresaria según sus niveles de alfabetización financiera*



Fuente: elaboración de los autores a partir de la ECFPE.

Finalmente, en la **Tabla 2** se resume el análisis univariante de las variables de control que, además de su definición, proporciona los valores promedio de las diferentes variables. Los datos empíricos indican, con respecto a las características

de los gestores de mypes en España, un promedio de edad ligeramente superior a los 50 años. Además, el 67,62% ha recibido educación formal en economía, empresa o finanzas. Por su parte, una porción importante de estas personas ha estado en contacto con el ámbito empresarial a través de su propia experiencia (casi 3 de cada 4 encuestados tiene más de 10 años de experiencia, ya sea en su empresa actual o en otras) y la de sus progenitores (más de la mitad de encuestados reporta que al menos uno de sus progenitores ha dirigido una empresa). Observando las preferencias de riesgo financiero, aproximadamente un 90% de la muestra afirma preferir proyectos más conservadores, aunque ello suponga menor rentabilidad.

Las personas encuestadas poseen o dirigen, en su mayoría, microempresas. Concretamente, casi el 90% emplean a menos de 10 trabajadores, incluido el empresario. En cuanto al sector, casi un 80% de las empresas desarrollan actividades en el sector terciario o de servicios, siendo el promedio de edad de las empresas de la muestra de aproximadamente 15 años. Por su parte, el nivel de digitalización en las mypes españolas previo a la irrupción de la pandemia era particularmente bajo. De hecho, 1 de cada 3 negocios no gestionaba ninguna tarea –entre cinco posibles– usando tecnologías o plataformas web.

Finalmente, en lo que respecta a la situación económica, un porcentaje reducido de mypes ha visto rechazada su solicitud de préstamo bancario (1,40%), o ha visto cómo este no fue concedido en las condiciones solicitadas (7,33%). Ahora bien, un 8,32% de empresas necesitadas de financiación se autoexcluyen del mercado bancario porque consideran que el préstamo no les será concedido. En el extremo opuesto, casi la mitad de mypes (un 48,70%) no han necesitado solicitar crédito adicional tras la irrupción del covid-19, lo que podría relacionarse con la disponibilidad de liquidez. Así, casi un 60% de mypes tenían, a finales de 2019, un nivel de efectivo que consideraban adecuado.

### **Análisis multivariante**

El análisis multivariante se desarrolla en dos fases. En una primera fase se ejecutan modelos *probit* binomiales para estudiar cómo la AF de las personas empresarias (y sus componentes) se relacionan con la disponibilidad de cada una de las tres pólizas de seguros detalladas en el análisis univariante. En una segunda fase, se analiza la relación entre la AF y la disponibilidad global de seguros (aproximada a través del número de seguros de empresa contratados) y el canal de contratación de estos.

Consumo de seguros en las pequeñas empresas españolas:  
el papel de la alfabetización financiera de la persona empresaria

Tabla 2.

*Variables de control: definiciones y valores medios*

Grupo	VARIABLES	Definición	Valores medios
Persona empresaria	Edad	Variable continua que registra la edad, en años, de la persona empresaria.	51,90
	Educación formal en economía o empresa	Variable <i>dummy</i> : (1) el propietario ha recibido educación en empresa, economía o finanzas como parte de su educación secundaria o universitaria; (0) en caso contrario.	67,62%
	Experiencia emprendedora	Variable ordinal relativa a los años de experiencia como empresario: (1) menos de 5 años; (2) 5 a 10 años; (3) más de 10 años.	(1): 11,54% (2): 17,36% (3): 71,10%
	Tradición familiar	Variable <i>dummy</i> : (1) cualquiera de los progenitores del propietario posee un negocio o lo tuvo en el pasado; (0) en caso contrario.	52,63%
	Preferencia hacia el riesgo	Variable tratada como continua sobre el grado de acuerdo del propietario con la siguiente afirmación: "Prefiero proyectos de elevado riesgo y elevada rentabilidad a proyectos de bajo riesgo y baja rentabilidad", en una escala Likert de 1 (totalmente en desacuerdo) a 4 (totalmente de acuerdo).	(1): 34,14% (2): 54,63% (3): 9,33% (4): 1,90%
Empresa	Tamaño empresarial	Variable ordinal sobre el número de empleados a tiempo completo: (1) 1 persona (encuestado por cuenta propia); (2) de 2 a 9 personas; (3) de 10 a 49 personas.	(1): 36,90% (2): 52,12% (3): 10,98%
	Sector servicios	Variable <i>dummy</i> sobre la actividad principal de la empresa: (1) sector servicios; (0) sector industrial o de la construcción.	77,85%
	Edad de la empresa	Variable continua sobre la edad, en años, de la empresa.	15,10
	Uso de tecnologías web	Número de tareas entre un total de cinco que la empresa realizaba antes de la pandemia utilizando tecnologías web (presentar los productos, comercializarlos, abrir una cuenta bancaria, suscribir un contrato de financiación y gestionar financieramente la empresa)	(0): 31,97% (1): 20,86% (2): 25,16% (3): 15,42% (4): 5,10% (5): 1,49%
Situación económica	Restricciones financieras en la concesión de crédito	Variable ordinal sobre las dificultades encontradas para conseguir crédito empresarial: (1) no solicita crédito porque no necesita financiación; (2) solicita crédito y se le otorga en su totalidad; (3) solicita crédito y se le concede una parte; (4) solicita crédito y se le concede, pero la empresa lo rechaza; (5) solicita crédito, pero la entidad financiera lo rechaza; (6) la empresa se autoexcluye por considerar que no se lo van a conceder.	(1): 48,70% (2): 34,25% (3): 6,20% (4): 1,13% (5): 1,40% (6): 8,32%
	Nivel de efectivo de la empresa	Variable ordinal sobre el nivel de efectivo a disposición de la empresa al cierre de 2019, según la percepción del encuestado: (1) demasiado bajo; (2) bastante bajo; (3) adecuado; (4) bastante alto; (5) demasiado alto.	(1): 10,18% (2): 19,40% (3): 57,66% (4): 10,32% (5): 2,44%

Nota: el valor medio de las variables binarias indica el porcentaje de respuestas en la categoría (1).

Fuente: elaboración de los autores a partir de la ECFPE.

### **Primera fase**

Tres de las variables dependientes hacen referencia a la disponibilidad de seguros de vida, interrupción de actividad y daños, respectivamente. Se trata de variables dicotómicas que toman el valor de 1 si la empresa ha tenido acceso a la póliza de seguro en los últimos 24 meses, y el valor de 0 en caso contrario. Dada la naturaleza dicotómica de las variables dependientes, es necesario realizar una estimación apropiada, optando, en este caso, por regresiones *probit* binomiales. Estos modelos establecen una relación no lineal entre la variable dependiente binaria y el conjunto de variables independientes incluidas en las estimaciones, a partir de la siguiente expresión:

$$\Pr (Y=1 |X) = \Phi (\beta_0 + \beta_1 X_i + \beta_2 C_i) \quad (1)$$

siendo  $Y$  la variable dependiente,  $i$  el valor para cada persona encuestada,  $\Phi$  la función de distribución normal estándar,  $\beta$  los coeficientes por estimar,  $X$  el conjunto de variables independientes principales y  $C$  el conjunto de variables de control.

La **Tabla 3** muestra los efectos marginales de dichas estimaciones. En concreto, para cada tipo de seguro se estiman dos modelos. Mientras los modelos 1 incluyen el puntaje de AF global dentro de los regresores principales, los modelos 2 reemplazan el puntaje de AF global por los tres puntajes individuales referidos a los conocimientos, comportamientos y actitudes financieras. Todos los modelos incluyen la escala de conocimientos financieros percibidos y las variables de control presentadas en la **Tabla 2**, con la excepción del nivel de digitalización, que se reserva para los análisis de la segunda fase.

Adicionalmente, se analizó la posible existencia de multicolinealidad, estudiando para ello los factores de inflación de la varianza (VIF). El valor más elevado del indicador (1,42) sugiere la ausencia de esta problemática econométrica al ser significativamente inferior a 6 (**Hair et al., 1998**).

Las estimaciones revelan que la AF de las personas empresarias se relaciona positivamente con el consumo de seguros de vida y de interrupción de la actividad. Sin embargo, no se encuentra una relación estadísticamente significativa con respecto a los seguros de daños. Considerando los tres pilares de AF por separado, un puntaje elevado en comportamientos financieros se relaciona positivamente con la probabilidad de utilizar los tres tipos de seguros. En cambio, las relaciones apenas

resultan estadísticamente significativas cuando las variables consideradas son los conocimientos y las actitudes financieras.

Los efectos marginales indican que las personas con un nivel medio, alto o muy alto de conocimientos financieros autopercebidos, en comparación con las que consideran tener un nivel muy bajo, disponen en mayor medida de seguros de vida o daños. Por tanto, la evidencia empírica obtenida refleja que los conocimientos financieros subjetivos parecen influir en la confianza de las personas empresarias para gestionar el dinero y realizar inversiones apropiadas (Kotzè & Smit, 2008).

El seguro de interrupción de la actividad no parece verse afectado por las características personales del empresario. Por su parte, la formación en economía o empresa, así como tener al menos un progenitor empresario, se asocian negativamente con utilizar seguros de vida. Por último, los años de experiencia del gestor se relacionan negativamente con utilizar seguros de daños, mientras que la antigüedad de la empresa se relaciona positivamente. Detrás de estos resultados podrían estar otro tipo de pólizas, como seguros de accidente, seguros de vida asociados al uso de tarjetas de crédito o seguros de responsabilidad civil, potencialmente más atractivas para una persona empresaria con formación y experiencia.

La evidencia empírica apoya, al menos en parte, los argumentos teóricos señalados por la literatura de seguros corporativos en cuanto a las restricciones financieras. Así, aquellas empresas que afrontan un nivel medio-bajo de restricciones (esto es, solicitan un préstamo y se lo conceden en su totalidad o parcialmente), en comparación con las que carecen de restricciones financieras, tienen una mayor probabilidad de contratar seguros. Ahora bien, cuando el nivel de las restricciones financieras comienza a incrementarse por encima de cierto umbral (esto es, aquellas empresas que solicitan un préstamo y su petición es aceptada por la institución, pero rechazada por la empresa; o rechazada por la institución; o autoexcluidos), no se encuentra una relación estadísticamente significativa. Por su parte, las empresas que tienen un nivel de liquidez demasiado bajo, medido a través de la tenencia de efectivo, en comparación con aquellas que lo tienen bastante bajo, es más probable que hayan utilizado un seguro de daños/vida en los últimos 24 meses. Por tanto, se confirma –débilmente– que las empresas que experimentan un mayor riesgo de insolvencia demandan seguros en mayor medida. La tenencia de alta liquidez también parece incrementar la probabilidad de disponer de seguros, pero únicamente en el caso de seguros de daños.

Tabla 3.

## Seguros de vida, actividad y daños: efectos marginales de regresiones probit

Tipo de seguro		Interrupción de la actividad			Interrupción de la actividad		
		Vida	Daños	Daños	Vida	Daños	Daños
		Modelo 1.1	Modelo 1.2	Modelo 1.3	Modelo 2.1	Modelo 2.2	Modelo 2.3
<i>Variables independientes principales: alfabetización financiera y sus componentes</i>							
Alfabetización financiera		0,375** (0,12)	0,592*** (0,12)	0,174 (0,12)			
Conocimientos financieros objetivos					0,004 (0,00)	0,001 (0,00)	-0,003 (0,00)
Comportamientos financieros					0,008** (0,00)	0,011*** (0,00)	0,005* (0,00)
Actitudes financieras					-0,001 (0,01)	0,007+ (0,00)	0,001 (0,01)
Conocimientos financieros autopercebidos [Ref. muy bajos]	Bastante bajos	0,289* (0,14)	0 (.)	0,261 (0,17)	0,283* (0,14)	0 (.)	0,252 (0,17)
	Sobre el promedio	0,217 (0,16)	-0,053 (0,15)	0,390** (0,12)	0,229 (0,15)	-0,056 (0,14)	0,390** (0,12)
	Bastante altos	0,243 (0,16)	-0,077 (0,15)	0,372** (0,12)	0,252+ (0,15)	-0,082 (0,14)	0,368** (0,12)
	Muy altos	0,246 (0,15)	-0,088 (0,13)	0,325+ (0,13)	0,256+ (0,15)	-0,088 (0,12)	0,326** (0,13)
<i>Características de la persona empresaria</i>							
Edad		-0,121 (0,13)	0,107 (0,10)	0,097 (0,13)	-0,118 (0,13)	0,103 (0,10)	0,091 (0,13)
Educación formal en economía o empresa		-0,104* (0,05)	0,01 (0,04)	-0,037 (0,05)	-0,100* (0,05)	0,01 (0,04)	-0,033 (0,05)
Experiencia emprendedora		0,05 (0,04)	0,03 (0,03)	-0,060+ (0,04)	0,046 (0,04)	0,03 (0,03)	-0,060+ (0,03)
Tradición familiar		-0,075+ (0,04)	0,003 (0,04)	0,028 (0,04)	-0,075+ (0,04)	0,006 (0,03)	0,029 (0,04)
Preferencia hacia el riesgo		0,011 (0,03)	0,031 (0,02)	0,009 (0,03)	0,014 (0,03)	0,03 (0,02)	0,01 (0,03)
<i>Características de la empresa</i>							
Tamaño empresarial [Ref. 1 empleado]	2-9 empleados	0,094+ (0,05)	0,033 (0,04)	0,187*** (0,05)	0,093+ (0,05)	0,027 (0,04)	0,182*** (0,05)
	10-49 empleados	0,144* (0,07)	0,093 (0,06)	0,250*** (0,06)	0,146* (0,07)	0,083 (0,06)	0,242*** (0,06)
Sector servicios		0,045 (0,05)	0,015 (0,04)	0,049 (0,05)	0,047 (0,05)	0,025 (0,04)	0,052 (0,05)

Consumo de seguros en las pequeñas empresas españolas:  
el papel de la alfabetización financiera de la persona empresaria

Tipo de seguro	Interrupción de la actividad			Interrupción de la actividad			
	Vida	Daños	Daños	Vida	Daños	Daños	
	Modelo 1.1	Modelo 1.2	Modelo 1.3	Modelo 2.1	Modelo 2.2	Modelo 2.3	
Edad de la empresa	-0,008 (0,03)	-0,013 (0,02)	0,093*** (0,02)	-0,008 (0,03)	-0,013 (0,02)	0,094*** (0,02)	
Situación económica							
Restricciones financieras en la concesión de crédito [Ref. No solicita crédito porque no necesita financiación]	Solicita crédito y se le otorga en su totalidad	0,159** (0,05)	0,103* (0,04)	0,107* (0,05)	0,167*** (0,05)	0,108** (0,04)	0,109* (0,05)
	Solicita crédito y se le concede una parte	0,210** (0,08)	0,197* (0,09)	0,152+ (0,09)	0,215** (0,08)	0,212* (0,09)	0,162* (0,09)
	Solicita crédito y se le concede, pero la empresa lo rechaza	-0,115 (0,20)	-0,005 (0,15)	0,389*** (0,08)	-0,133 (0,20)	-0,001 (0,14)	0,393*** (0,07)
	Solicita crédito, pero la entidad financiera lo rechaza	0,176 (0,16)	0,067 (0,20)	0,103 (0,15)	0,164 (0,16)	0,082 (0,20)	0,103 (0,15)
	La empresa se autoexcluye	-0,033 (0,09)	-0,007 (0,09)	-0,075 (0,09)	-0,027 (0,09)	0,012 (0,09)	-0,046 (0,09)
	Nivel de efectivo de la empresa a finales de 2019 [Ref. bastante bajo]	Demasiado bajo	0,149+ (0,09)	0,023 (0,08)	0,152+ (0,08)	0,157+ (0,09)	0,036 (0,08)
	Adecuado	-0,01 (0,06)	0,022 (0,05)	0,062 (0,06)	-0,001 (0,06)	0,026 (0,05)	0,064 (0,06)
	Bastante alto	-0,041 (0,08)	0,01 (0,07)	0,003 (0,08)	-0,025 (0,08)	0,015 (0,07)	0,011 (0,08)
	Demasiado alto	-0,063 (0,13)	0,062 (0,12)	0,245** (0,08)	-0,051 (0,13)	0,082 (0,12)	0,255** (0,08)
N.º de observaciones	678	640	675	678	640	675	
Pseudolikelihood	-409770,3	-264457,7	-390271	-408507,5	-261541,9	-388110,2	
Wald X <sup>2</sup> (g.l.)	62,45 (23)	57,85 (22)	85,30 (23)	64,65 (25)	71,71 (24)	88,95 (25)	
Pseudo R <sup>2</sup>	0,0950	0,1071	0,1295	0,0977	0,1169	0,1343	

Nota: +/\*\*/\*\*\* indican que el valor es significativo para un nivel de significación del 10/5/1/0,1%, respectivamente. *g. l.* hace referencia a grados de libertad.

Fuente: elaboración de los autores a partir de la ECFPE.

## *Segunda fase*

Para analizar en qué medida las relaciones previas son consistentes ante diferentes variables que midan el consumo de seguros, en esta segunda fase se utiliza un índice que cuantifica el nivel de uso de seguros de una *mype*. Esta variable ordinal toma valores entre 0 y 3, en función del número de tipos de seguro (dentro de los tres anteriores) que haya adquirido la empresa en los últimos 24 meses. Dada la naturaleza ordinal de esta variable, se opta por regresiones *probit* ordenadas. Además, se analiza si la empresa ha utilizado el canal en línea en la compra de seguros, tanto antes como después de la pandemia, empleando variables dicotómicas y modelos *probit* binomiales.

La [Tabla 4](#) detalla los efectos marginales de las nuevas estimaciones. Al igual que sucede en la primera fase, se proporcionan dos modelos para cada variable dependiente o regresando. En los modelos 1 se incluye el índice de AF global como regresor principal, y en los modelos 2 se opta por los tres pilares individuales que componen ese indicador. Todos los modelos incorporan la variable de conocimientos financieros percibidos y las variables de control.

En general, la evidencia empírica confirma la relación positiva entre la AF de los propietarios y el nivel de consumo de seguros de sus empresas, siendo este resultado análogo al encontrado por [Ricci & Santilli \(2024\)](#) tras relacionar la AF y la disponibilidad de seguros contra la insolvencia. Sin embargo, no se encuentra una relación estadísticamente significativa al considerar los conocimientos financieros objetivos, las actitudes o la autopercepción de conocimientos financieros elevados. Este último resultado, contrario al obtenido por [Ricci & Santilli \(2024\)](#), podría vincularse a un exceso de confianza de la persona propietaria, que la lleve a creer que puede hacer frente a las dificultades propias de la gestión empresarial sin necesidad de adquirir una póliza de seguro ([Goel & Thakor, 2008](#)). La evidencia empírica sí encuentra una relación positiva y estadísticamente significativa entre la tenencia de comportamientos financieramente saludables y la demanda de seguros de empresa. En cuanto a las variables de control, se confirma que las *mypes* de mayor tamaño, aproximado por el número de personas empleadas, y con un nivel medio-bajo de restricciones financieras presentan mayores niveles de consumo de seguros. La digitalización empresarial también parece favorecer la adquisición de pólizas de seguros. Las variables de control referidas a la persona empresaria no muestran una relación estadísticamente significativa.

En lo que se refiere a la demanda de seguros en línea, se comprueba que utilizar este canal para otras gestiones incentiva su uso al adquirir seguros. En todo caso, llama la atención que los factores asociados difieran antes y después de la pandemia. Mientras que en la época previa a la irrupción de la pandemia de covid-19 contar con experiencias emprendedoras en el seno familiar parece disuadir de la compra de seguros en línea, tras la pandemia, el uso de este canal, menos apropiado para recibir asesoramiento externo, se ve incentivado por la formación previa en economía o empresa y un perfil más propenso a la asunción de riesgos. Es probable que la situación derivada del confinamiento, así como los subsiguientes cierres perimetrales hayan impulsado un aumento en la demanda de seguros adquiridos a través de canales en línea. En este sentido, el uso de tecnologías web se ha intensificado considerablemente tras la pandemia y también su impacto, como muestran los efectos marginales de dicha variable de control.

Tabla 4.

*Disponibilidad de seguros y canal de contratación:  
efectos marginales*

	Diferentes tipos de seguros (0-3)		Seguros en línea (pre-covid)		Seguros en línea (post-covid)		
	<i>Probit ordenado</i>		<i>Probit</i>				
	Modelo 1.4	Modelo 2.4	Modelo 1.5	Modelo 2.5	Modelo 1.6	Modelo 2.6	
<i>Variables independientes principales: alfabetización financiera y sus componentes</i>							
Alfabetización financiera	1,131*** (0,28)		-0,048 (0,09)		0,008 (0,10)		
Conocimientos financieros objetivos		0,006 (0,01)		0,002 (0,00)		0,001 (0,00)	
Comportamientos financieros		0,026*** (0,01)		0 (0,00)		0,002 (0,00)	
Actitudes financieras		0,005 (0,01)		-0,004 (0,00)		-0,005 (0,00)	
Conocimientos financieros autopercebidos [Ref. muy bajos]	Bastante bajos	0,539 (0,45)	0,506 (0,44)	-0,009 (0,11)	-0,019 (0,10)	-0,026 (0,08)	-0,04 (0,07)
	Sobre el promedio	0,728* (0,41)	0,760* (0,41)	-0,053 (0,09)	-0,05 (0,09)	0,012 (0,05)	0,016 (0,05)
	Bastante altos	0,712* (0,42)	0,730* (0,41)	-0,055 (0,09)	-0,05 (0,10)	0,025 (0,05)	0,029 (0,05)
	Muy altos	0,651 (0,43)	0,678 (0,43)	-0,043 (0,08)	-0,046 (0,08)	0 (.)	0 (.)
<i>Características de la persona empresaria</i>							
Edad	0,083 (0,28)	0,057 (0,28)	0,104 (0,09)	0,105 (0,09)	0,045 (0,09)	0,043 (0,09)	

		Diferentes tipos de seguros (0-3)		Seguros en línea (precovid)		Seguros en línea (poscovid)	
		<i>Probit ordenado</i>		<i>Probit</i>			
		Modelo 1.4	Modelo 2.4	Modelo 1.5	Modelo 2.5	Modelo 1.6	Modelo 2.6
Educación formal en economía o empresa		-0,113 (0,11)	-0,105 (0,11)	0,013 (0,03)	0,015 (0,03)	0,053 <sup>+</sup> (0,03)	0,056 <sup>+</sup> (0,03)
Experiencia emprendedora		0,044 (0,08)	0,041 (0,08)	0,006 (0,02)	0,005 (0,03)	0,015 (0,03)	0,012 (0,03)
Tradición familiar		-0,061 (0,10)	-0,06 (0,10)	-0,078 <sup>**</sup> (0,03)	-0,077 <sup>**</sup> (0,03)	-0,035 (0,03)	-0,035 (0,03)
Preferencia hacia el riesgo		0,064 (0,07)	0,072 (0,07)	0,03 (0,02)	0,032 (0,02)	0,051 <sup>+</sup> (0,02)	0,053 <sup>+</sup> (0,02)
<i>Características de la empresa</i>							
Tamaño empresarial [Ref. 1 empleado]	2-9 empleados	0,380 <sup>**</sup> (0,12)	0,371 <sup>**</sup> (0,12)	-0,042 (0,03)	-0,041 (0,03)	-0,070 <sup>+</sup> (0,03)	-0,069 <sup>+</sup> (0,03)
	10-49 empleados	0,541 <sup>***</sup> (0,16)	0,526 <sup>***</sup> (0,16)	-0,053 <sup>+</sup> (0,03)	-0,05 (0,03)	-0,105 <sup>***</sup> (0,03)	-0,105 <sup>***</sup> (0,03)
Sector servicios		0,142 (0,11)	0,148 (0,11)	0,025 (0,03)	0,022 (0,03)	0,017 (0,03)	0,014 (0,03)
Edad de la empresa		0,049 (0,06)	0,05 (0,06)	0,001 (0,02)	0,001 (0,02)	0,004 (0,02)	0,004 (0,02)
Uso de tecnologías web		0,068 <sup>***</sup> (0,01)	0,068 <sup>***</sup> (0,01)	0,036 <sup>**</sup> (0,01)	0,036 <sup>***</sup> (0,01)	0,068 <sup>***</sup> (0,01)	0,068 <sup>***</sup> (0,01)
<i>Situación económica</i>							
Restricciones financieras en la concesión de crédito [Ref. no solicita crédito porque no necesita financiación]	Solicita crédito y se le otorga en su totalidad	0,409 <sup>***</sup> (0,12)	0,421 <sup>***</sup> (0,12)	-0,031 (0,03)	-0,025 (0,03)	-0,012 (0,03)	-0,007 (0,03)
	Solicita crédito y se le concede una parte	0,549 <sup>+</sup> (0,22)	0,573 <sup>**</sup> (0,21)	-0,036 (0,04)	-0,034 (0,04)	0,042 (0,07)	0,04 (0,07)
	Solicita crédito y se le concede, pero la empresa lo rechaza	0,433 (0,35)	0,393 (0,35)	0,057 (0,15)	0,045 (0,15)	0,078 (0,18)	0,063 (0,17)
	Solicita crédito, pero la entidad financiera lo rechaza	0,361 (0,41)	0,335 (0,41)	0,176 (0,12)	0,157 (0,12)	0,208 (0,14)	0,179 (0,14)
	La empresa se autoexcluye	-0,148 (0,18)	-0,098 (0,18)	0,026 (0,05)	0,016 (0,05)	-0,051 (0,04)	-0,058 (0,04)

Consumo de seguros en las pequeñas empresas españolas:  
el papel de la alfabetización financiera de la persona empresaria

		Diferentes tipos de seguros (0-3)		Seguros en línea (preCovid)		Seguros en línea (posCovid)	
		Probit ordenado		Probit			
		Modelo 1.4	Modelo 2.4	Modelo 1.5	Modelo 2.5	Modelo 1.6	Modelo 2.6
Nivel de efectivo de la empresa a finales de 2019 [Ref. bastante bajo]	Demasiado bajo	0,391*	0,411*	-0,023	-0,014	-0,014	-0,007
		(0,20)	(0,19)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,06)
	Adecuado	0,073	0,091	-0,059	-0,05	-0,04	-0,034
		(0,14)	(0,14)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,04)
	Bastante alto	-0,024	0,01	-0,004	0,006	-0,011	-0,003
	(0,18)	(0,18)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	
	Demasiado alto	0,273	0,304	0,073	0,078	0,153	0,155
		(0,23)	(0,24)	(0,10)	(0,09)	(0,12)	(0,11)
N.º de observaciones		692	692	699	699	681	681
Pseudolikelihood		-835372,9	-832244,8	-203346,9	-201663,3	-220611,5	-218849,3
Wald X <sup>2</sup> (g.l.)		94,49 (23)	106,31 (25)	80,95 (24)	80,77 (26)	56,58 (23)	56,30 (25)
Pseudo R <sup>2</sup>		0,0661	0,0696	0,2034	0,2100	0,1177	0,1247

Nota: +/\*/\*\*/\*\*\*\* indican que el valor es significativo para un nivel de significación del 10/5/1/0,1%, respectivamente. *g. l.* hace referencia a grados de libertad.

Fuente: elaboración de los autores a partir de la ECFPE.

## CONCLUSIONES

Las micro y pequeñas empresas (mypes) cumplen un papel fundamental en la economía al contribuir de forma notable a la generación de empleo, a la innovación mediante la introducción de nuevos productos y métodos de producción y a la creación de oportunidades de desarrollo. Sin embargo, este tipo de empresas también enfrenta una mayor incertidumbre y complejidad en el entorno económico-financiero actual, contando generalmente con menos recursos que las grandes empresas. En este contexto, el papel de los gestores de pequeños negocios resulta fundamental para la toma de decisiones eficientes y, para ello, han de contar con herramientas que permitan combatir los mayores riesgos que afrontan, que suelen concretarse en un acceso limitado a la financiación externa, en mayores dificultades de expansión y en una menor resiliencia ante circunstancias económicas adversas (Mikušová & Horváthová, 2023).

En este contexto, la literatura ha relacionado la tenencia de seguros con la supervivencia de los negocios. La mayoría de investigaciones en este ámbito se han enfocado en grandes empresas, prestando escasa atención a las características individuales de los gestores de pequeñas y medianas empresas. La evidencia previa sugiere que un gestor financieramente alfabetizado está mejor capacitado para

tomar decisiones financieras informadas (Eniola & Entenbang, 2017), lo que puede contribuir a fortalecer la resiliencia de sus negocios (Adomako et al., 2016). En este sentido, un empresario con conocimientos, comportamientos y actitudes financieramente saludables dispondría de las capacidades y la confianza necesarias para gestionar productos financieros de cierta complejidad, como los seguros.

Aunque la AF de las personas empresarias es fundamental para el progreso de los negocios y, en consecuencia, para el crecimiento económico, la literatura sobre esta temática es limitada. Tras analizar exhaustivamente las revisiones de la literatura más recientes en la temática (Graña-Álvarez et al., 2024; Molina-García et al., 2022) y explorar los repositorios de la Web of Science (WoS) y Scopus, se identifica el trabajo de Ricci & Santilli (2024) como la única referencia que estudia la relación entre los conocimientos financieros y la demanda de seguros en el ámbito corporativo. Más concretamente, este trabajo analiza cómo la AF de los empresarios puede influir en la demanda de seguros contra la insolvencia de las empresas en Italia. Sin embargo, este trabajo no aborda el estudio de la relación de la AF con la contratación de otro tipo de pólizas de seguro, ni considera el canal a través del cual se adquieren estos mecanismos de cobertura. Este vacío en la literatura es precisamente el que la presente investigación busca subsanar.

La primera iniciativa armonizada a nivel internacional que obtiene datos sobre las competencias financieras de la población empresaria ha sido la *OECD/INFE Survey Instrument to Measure the Financial Literacy of MSMEs*. Utilizando los datos de la versión española de dicha encuesta (la *Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas*) y empleando métodos cuantitativos, el objetivo de la presente investigación se centró en relacionar el nivel de AF de los gestores de mypes en España con la disponibilidad de pólizas de seguros en sus negocios, considerando también las características personales y empresariales, así como la situación económica de la empresa como posibles determinantes de la demanda de estos productos financieros.

Los resultados empíricos hallados evidencian que un alto nivel de conocimientos financieros, *per se*, no es suficiente (Fernandes et al., 2014) para mejorar el acceso a las pólizas de seguros. Este resultado, *a priori* opuesto al obtenido por Ricci & Santilli, (2024), nos lleva a recordar, con base en la teoría de la racionalidad limitada (Simon, 1956, 2000), que las pólizas de seguros son contratos financieros que incluyen condiciones y casuísticas complejas. En este sentido, los resultados del presente artículo apuntan a que la mera disponibilidad de conocimientos financieros,

esto es, la “capacidad para actuar”, no es suficiente para analizar toda la información relativa a estos contratos y tomar decisiones óptimas. Más allá de mejorar la “capacidad para actuar” que otorgan los conocimientos financieros objetivos, se debe llegar a medidas más amplias de capacitación que analicen las actitudes y los hábitos financieros de las personas empresarias (Johnson & Sherraden, 2007).

Las evidencias obtenidas permiten proponer algunas recomendaciones destinadas a mejorar el acceso de las mypes a las pólizas de seguros. En particular, los conocimientos y las actitudes financieramente saludables, como factores individuales, han resultado ineficaces para ese propósito. Así, los gestores deberían ser formados en prácticas financieras saludables en la gestión de sus negocios, que fomenten la administración eficiente de los recursos. A su vez, las ayudas públicas destinadas a la digitalización de los negocios, especialmente para empresarios por cuenta propia, podrían ser clave para acercar los mecanismos de contratación digital a la población emprendedora. De esta manera, se aumentaría la confianza y la autonomía de los gestores en la contratación telemática de productos de cobertura.

A pesar de sus contribuciones, esta investigación presenta ciertas limitaciones que darían lugar a nuevos trabajos. Si bien el indicador de AF de las personas empresarias representa un avance significativo en el análisis de la contratación de seguros entre las mypes, también tiene ciertas deficiencias. Por ejemplo, la incorporación de variables de autopercepción podría ofrecer indicadores más precisos y variados, lo que permitiría un análisis aún más detallado y específico de los factores que inciden en la demanda de seguros empresariales. Otra limitación se relaciona con el hecho de que la investigación empírica se basa en datos de corte transversal, lo que limita el establecimiento de relaciones causales y la generalización de resultados. En este sentido, la publicación de futuras ediciones de la encuesta y la construcción de una base de datos longitudinal permitirían analizar la evolución de la relación entre la AF y la demanda de seguros de empresa en distintos momentos y contextos, lo que facilitaría un análisis más robusto.

## **AGRADECIMIENTOS**

Marcos Álvarez-Espino agradece el apoyo económico del Ministerio de Universidades de España a través del programa FPU (Ayudas para la Formación del Profesorado Universitario) [FPU21/03287].

## REFERENCIAS

1. Acs, Z. J., Stam, E., Audretsch, D. B. & O'Connor, A. (2017). The lineages of the entrepreneurial ecosystem approach. *Small Business Economics*, 49, 1-10. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9864-8>
2. Adomako, S., Danso, A. & Ofori Damoah, J. (2016). The moderating influence of financial literacy on the relationship between access to finance and firm growth in Ghana. *Venture Capital*, 18(1), 43-61. <https://doi.org/10.1080/13691066.2015.1079952>
3. Allgood, S. & Walstad, W. B. (2016). The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors. *Economic Inquiry*, 54(1), 675-697. <https://doi.org/10.1111/ecin.12255>
4. Alperovych, Y., Calcagno, R. & Lentz, M. (2023). Entrepreneurs on their financial literacy: evidence from the Netherlands. *Venture Capital*, 26(4), 377-400. <https://doi.org/10.1080/13691066.2023.2234078>
5. Anghel, B., Lacuesta Gabarain, A. & Tagliati, F. (2021). Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021: Principales resultados. *Documentos Ocasionales/Banco de España*, 2129. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19236>
6. Asai, Y. (2019). Why do small and medium enterprises (SMEs) demand property liability insurance? *Journal of Banking and Finance*, 106, 298-304. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.07.012>
7. Atkinson, A. (2017). Financial education for MSMEs and potential entrepreneurs. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 43. <https://doi.org/10.1787/20797117>
8. Atkinson, A., McKay, S., Collard, S. & Kempson, E. (2007). Levels of financial capability in the UK. *Public Money and Management*, 27(1), 29-36. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9302.2007.00552.x>
9. Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
10. Bateman, H., Gerrans, P., Thorp, S. & Zeng, Y. (2020). *Life insurance: Decision states, financial literacy, and the role of personal values*. Netspar Academic Series. [https://www.netspar.nl/wp-content/uploads/P20200125\\_DP001\\_Thorp.pdf](https://www.netspar.nl/wp-content/uploads/P20200125_DP001_Thorp.pdf)
11. Baumol, W. J. & Strom, R. J. (2007). Entrepreneurship and economic growth. *Strategic entrepreneurship journal*, 1(3-4), 233-237. <https://doi.org/10.1002/sej.26>
12. Berger, A. N. & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.008>
13. Bruhn, M. & Zia, B. (2011). *Stimulating managerial capital in emerging markets: The impact of business and financial literacy for young entrepreneurs*. World Bank Policy Research (Working Paper 5642). <https://documents1.worldbank.org/curated/en/737211468139183866/pdf/WPS5642.pdf>
14. Brustbauer, J. (2014). Enterprise risk management in SMEs: Towards a structural model. *International Small Business Journal*, 34(1), 70-85. <https://doi.org/10.1177/0266242614542853>
15. Cesgar (2022). *XI Informe sobre la Financiación de la pyme en España: Resultados anuales de 2021*. Cesgar. [https://www.cesgar.es/wp-content/uploads/2022/05/XI-Informe-financiacion-de-la-pyme.-Resultados-2021\\_VF.pdf](https://www.cesgar.es/wp-content/uploads/2022/05/XI-Informe-financiacion-de-la-pyme.-Resultados-2021_VF.pdf)

16. Coronel-Pangol, K., Orden-Cruz, C. & Paule-Vianez, J. (2022). Bibliometric analysis of alternative financing for entrepreneurship. *Management Letters / Cuadernos de Gestión*, 22(2), 167-182. <https://doi.org/10.5295/cdg.211559kc>
17. de Araújo Lima, P. F., Crema, M. & Verbano, C. (2020). Risk management in SMEs: A systematic literature review and future directions. *European Management Journal*, 38(1), 78-94. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2019.06.005>
18. Dionne, G. (2013). Risk management: History, definition, and critique. *Risk Management and Insurance Review*, 16(2), 147-166. <https://doi.org/10.1111/rmir.12016>
19. Dixon, M. (2006). *Rethinking financial capability. Lessons from economic psychology and behavioural finance*. Norwich Union. [https://ippr-org.files.svdcn.com/production/Downloads/financial\\_capabilities\\_1515.pdf](https://ippr-org.files.svdcn.com/production/Downloads/financial_capabilities_1515.pdf)
20. Eniola, A. A. & Entebang, H. (2017). SME managers and financial literacy. *Global Business Review*, 18(3), 559-576. <https://doi.org/10.1177/0972150917692063>
21. Falkner, E. M. & Hiebl, M. R. (2015). Risk management in SMEs: A systematic review of available evidence. *The Journal of Risk Finance*, 16(2), 122-144. <https://doi.org/10.1108/JRF-06-2014-0079>
22. Fernandes, D., Lynch, J. G., Jr. & Netemeyer, R. G. (2014). Financial literacy, financial education and downstream financial behaviors. *Management Science*, 60(8), 1861-1883. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1849>
23. García-Pérez-de-Lema, D., Ruiz-Palomo, D. & Diéguez-Soto, J. (2021). Analysing the roles of CEO's financial literacy and financial constraints on Spanish SMEs technological innovation. *Technology in Society*, 64, 101519. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2020.101519>
24. Gibson, H. (2008). Ideology, instrumentality and economics education: On the secretion of values within philanthropy, financial capability and enterprise education in English schools. *International Review of Economics Education*, 7(2), 57-78. [https://doi.org/10.1016/S1477-3880\(15\)30089-X](https://doi.org/10.1016/S1477-3880(15)30089-X)
25. Goel, A. M. & Thakor, A. V. (2008). Overconfidence, CEO selection, and corporate governance. *Journal of Finance*, 63, 2737-2784. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01412.x>
26. Graña-Álvarez, R., López-Valeiras, E., González-Loureiro, M. & Coronado, F. (2024). Financial literacy in SMEs: A systematic literature review and a framework for further inquiry. *Journal of Small Business Management*, 62(1), 1-50. <https://doi.org/10.1080/00472778.2022.2051176>
27. Guzmán-Soria, E., de la Garza-Carranza, M. T., García-Salazar, J. A., Hernández-Martínez, J. & Rebolgar-Rebolgar, S. (2020). Análisis de productividad y eficiencia de las MIPYMES en México. *Journal of Globalization, Competitiveness and Governability*, 14(2), 69-83. <https://doi.org/10.3232/GCG.2020.V14.N2.03>
28. Hair, J., Anderson, R., Tatham, R. & Black, W. (1998). *Multivariate analysis* (4th ed.). Prentice Hall International.
29. Johnson, E. & Sherraden, M. S. (2007). From financial literacy to financial capability among youth. *Journal of Sociology and Social Welfare*, 34(3), 119-145. <https://scholarworks.wmich.edu/jssw/vol34/iss3/7>
30. Kim, Y. & Vonortas, N. S. (2014). Managing risk in the formative years: Evidence from young enterprises in Europe. *Technovation*, 34(8), 454-465. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2014.05.004>

31. Klapper, L. F., Lusardi, A. & Panos, G. A. (2012). *Financial literacy and the financial crisis* (Working paper 17930). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w17930>
32. Kotzè, L. & Smit, A. (2008). Personal financial literacy and personal debt management: the potential relationships with new venture creation. *South African Journal of Entrepreneurship and Small Business Management*, 1(1), 35-50. <https://doi.org/10.4102/sajesbm.v1i1.11>
33. Liebenberg, A. P., Carson, J. M. & Dumm, R. E. (2012). A dynamic analysis of the demand for life insurance. *Journal of Risk and Insurance*, 79(3), pp. 619-644. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01454.x>
34. Lin, C., Hsiao, Y. J. & Yeh, C. Y. (2017). Financial literacy, financial advisors, and information sources on demand for life insurance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 43, 218-237. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.04.002>
35. Luciano, E., Rossi, M. & Sansone, D. (2015). *Financial Inclusion and Life Insurance Demand: Evidence from Italian Households*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2706615>
36. Lusardi, A., Hasler, A. & Yakoboski, P. J. (2021). Building up financial literacy and financial resilience. *Mind & Society*, 20, 181-187. <https://doi.org/10.1007/s11299-020-00246-0>
37. Mare, C., Laura Dragoş, S., Dragotă, I. M. & Dragoş, C. M. (2019). Insurance literacy and spatial diffusion in the life insurance market: A subnational approach in romania. *Eastern European Economics*, 57(5), 375-396. <https://doi.org/10.1080/00128775.2019.1618194>
38. Maudos, J. (2013). Las restricciones financieras de las Pymes Españolas: La importancia del crédito bancario. *Cuadernos de Información Económica*, 232, 9-20. [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS\\_CIE/232art03.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_CIE/232art03.pdf)
39. Mayers, D. & Clifford W.S., Jr. (1987). Corporate insurance and the underinvestment problem. *Journal of Risk and Insurance*, 54(1), 45-54. <https://doi.org/10.2307/252881>
40. Mayers, D. & Smith, Jr., C. W. (1982). On the corporate demand for insurance. *The Journal of Business*, 55(2), 281-296. <https://www.jstor.org/stable/2352704>
41. Mikušová, M. & Horváthová, P. (2023). Are small businesses better prepared for crises? Czech case. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 31(1), 61-76. <https://doi.org/10.1111/1468-5973.12406>
42. Molina-García, A., Diéguez-Soto, J., Galache-Laza, M. T. & Campos-Valenzuela, M. (2022). Financial literacy in SMEs: A bibliometric analysis and a systematic literature review of an emerging research field. *Review of Managerial Science*, 17, 787-826. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00556-2>
43. Muriithi, S. (2017). African Small and Medium Enterprises (SMEs) contributions, challenges and solutions. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, 5(1), 36-48. <https://www.idpublications.org/wp-content/uploads/2017/01/Full-Paper-AFRICAN-SMALL-AND-MEDIUM-ENTERPRISES-SMES-CONTRIBUTIONS-CHALLENGES.pdf>
44. OCDE (2008). *Enhancing the role of SMEs in GVCs*. <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.645.2369>
45. OCDE (2021). *G20/OECD-INFE Report Navigating the Storm: MSMEs' financial and digital competencies in COVID-19 times*. <https://www.oecd.org/finance/navigating-the-storm-MSMEs-financial-and-digitalcompetencies-in-COVID-19-times.htm>

46. Owusu, J., Ismail, M. bin, Osman, M. H. B. M. & Kuan, G. (2019). Financial literacy as a moderator linking financial resource availability and SME growth in Ghana. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(1), 154-166. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(1\).2019.12](https://doi.org/10.21511/imfi.16(1).2019.12)
47. Penrose E. T. (1995). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: Oxford Academic. <https://doi.org/10.1093/0198289774.001.0001>
48. Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276-295. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01169.x>
49. Ricci, O. & Santilli, G. (2024). Exploring the link between financial literacy and business interruption insurance: Evidence from Italian micro-enterprises. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 49, 663-681. <https://doi.org/10.1057/s41288-024-00312-5>
50. Russo, P. F., Galotto, L. & Rampazzi, C. (2022). *The Financial literacy of micro-entrepreneurs: Evidence from Italy*. Banca d'Italia. Economic Research and International Relations Area (Working paper 727). [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2022-0727/QEF\\_727\\_22.pdf?language\\_id=1](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2022-0727/QEF_727_22.pdf?language_id=1)
51. Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press
52. Shinozaki, S. (2016). Financing SMEs in global value chains. En *Integrating SMEs into global value chains: Challenges and policy actions in Asia* (pp. 67-100). Brookings Institutions Press. <https://www.jstor.org/stable/10.7864/j.ctt1dgn5z1>
53. Simon, H. A. (1956). Rational choice and the structure of the environment. *Psychological Review*, 63(2), 129-138. <https://doi.org/10.1037/h0042769>
54. Simon, H. A. (2000). Bounded rationality in social science: Today and tomorrow. *Mind & Society*, 1(1), 25-39. <https://doi.org/10.1007/BF02512227>
55. Stahl, U. (2023). Distant relations: Business interruption insurance and business closure insurance. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 48(3), 630-640. <https://doi.org/10.1057/s41288-023-00303-y>
56. Tang, N. & Baker, A. (2016). Self-esteem, financial knowledge and financial behavior. *Journal of Economic Psychology*, 54, 164-176. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2016.04.005>
57. Timmons, J. A., Spinelli, S. & Tan, Y. (2004). *New venture creation: Entrepreneurship for the 21st century* (vol. 6). McGraw-Hill.
58. Tuffour, J. K., Amoako, A. A. & Amartey, E. O. (2022). Assessing the effect of financial literacy among managers on the performance of small-scale enterprises. *Global Business Review*, 23(5), 1200-1217. <https://doi.org/10.1177/0972150919899753>
59. Usama, K. M. & Yusoff, W. F. (2019). The impact of financial literacy on business performance. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, 3(10), 84-91. <https://www.rsisinternational.org/journals/ijriss/Digital-Library/volume-3-issue-10/84-91.pdf>
60. Wang, H., Zhang, D., Guariglia, A. & Fan, G.Z. (2021). Growing out of the growing pain': Financial literacy and life insurance demand in China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 66, 101459. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101459>