



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO “RAFAEL RANGEL”
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

COMPOSICIÓN DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A LARGO
PLAZO EN INDUSTRIAS KEL C.A DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE
CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO

AUTORA: DURAN H. ANALINA R
C.I. 18.348.099

Diciembre, 2013



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO UNIVERSITARIO “RAFAEL RANGEL”
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

**COMPOSICIÓN DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A LARGO
PLAZO EN INDUSTRIAS KEL C.A DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE
CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO**

**TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO ANTE LA
UNIVERSIDAD DE LOS ANDES COMO REQUISITO PARCIAL PARA
OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADA EN CONTADURÍA PÚBLICA**

AUTORA: Br. Analina R. Durán H

C. I. 18.348.099

TUTORA: Msc. Yosmary Durán

Diciembre, 2013

DEDICATORIA

Después de 5 años de estudio y sueños, Dios hoy recompensa mi esfuerzo; en este día logro alcanzar una de mis metas más anheladas, mi mayor reto, y aún cuando viví momentos difíciles, siempre existieron personas que ayudaron a construir lo alcanzado, por eso dedico mi triunfo con mucho cariño a:

A ti mi DIOS TODO PODEROSO por rodearme de gente tan maravillosa como mi familia, por guiarme, darme la fuerza y la fe para seguir adelante en los momentos más difíciles de mi vida, para así alcanzar esta meta. GRACIAS!!!

A mi PADRE GONZALO, Hombre digno de todo mi respeto que desde el cielo con tu infinito amor y bendiciones guías cada uno de mis pasos, tus recuerdos están vivos en mi corazón, eres mi Ángel, nunca Te Olvidare!! TE AMO PAPI.

A mi MADRE ROCIO, por estar siempre a mi lado llenándome de su amor, por ser tan incondicional, por tus consejos. Eres la mejor madre del mundo. Gracias por ser tan especial. TE AMO MAMI.

A mi ESPOSO RONEY, por brindarme su apoyo incondicional, por nunca dejarme desvanecer, gracias por tus consejos, por ser parte de mi vida y estar siempre a mi lado, TE AMO MI VIDA.

A OSMARY, más que mi amiga eres mi hermana, gracias por tu amistad y por el gran apoyo q me brindaste para seguir adelante, Te quiero mucho amiga.

A GREY, FAMILIARES Y AMIGOS, por su apoyo y confianza en el éxito final de esta meta. LOS QUIERO.

ESTE TRIUNFO SE LOS DEDICO A USFEDES!!!!!!!!!!

Analina

AGRADECIMIENTOS

A Dios y a La Virgen, quienes me iluminaron y fortalecieron para salir con bien de esta meta trazada.

A la Universidad de los Andes y su cuerpo de profesores, por representar la fuente de conocimientos, basamento fundamental en la Carrera de Contaduría Pública.

A la Msc. Yosmary Durán, gracias por su paciencia con mi caso, por su ayuda y tus conocimientos brindados durante este tiempo.

A las profesoras: Johana Mendoza, Mary Carrero y Mónica Villalobos. Por su ayuda y colaboración al momento de guiarme en mi proyecto de grado durante todo este tiempo.

A toda mi familia, quienes me brindaron todo su apoyo, ánimo y cariño para cumplir esta meta. Siempre tuve de ustedes una mano amiga dispuesta a ayudarme.

A Osmay Torres, porque en muchos momentos luchamos juntas para lograr este sueño.

A todos aquellos que con una palabra alentadora, una mano extendida me ayudaron alcanzar ésta, tan anhelada meta.

A todos Muchas Gracias.....

ÍNDICE GENERAL

DESCRIPCION	Pág.
VEREDICTO	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTO	v
ÍNDICE GENERAL	vi
LISTA DE FIGURAS	viii
LISTA DE CUADROS	ix
LISTA DE TABLAS	x
LISTA DE GRÁFICOS	xi
RESUMEN	xii
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I. EL PROBLEMA	
Planteamiento del problema	4
Formulación del problema	10
Sistematización del problema	10
Objetivos de la investigación	11
Objetivo general	11
Objetivos específicos	11
Justificación de la Investigación	11
Delimitación de la investigación	12
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	
Antecedentes de la investigación	15
Bases Teóricas	
Pequeña y mediana industria (PymI)	20
Estructura financiera o estructura de financiamiento	25

Financiamiento	29
Elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo	30
Rendimiento obtenido en inversión	43
Programas de apoyo para la pequeña y mediana industria	44
Inversiones a largo plazo	50
Factores que afectan la estructura financiera a largo plazo	58
Definición de términos básicos	66
Operacionalización de la variable	68
CAPITULO III. MARCO METODOLÓGICO	
Tipo de investigación	71
Diseño de la investigación	72
Población	73
Técnicas e instrumentos de recolección de datos	73
Revisión del instrumento	74
Análisis de resultados	75
CAPÍTULO IV. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS	
Presentación y análisis de los resultados	76
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
Conclusiones	101
Recomendaciones	104
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	105
ANEXOS	
ANEXO A. CARTAS DE VALIDACION	108
ANEXO B. INSTRUMENTO (CUESTIONARIO)	112

LISTA DE FIGURAS

FIGURAS		p.p.
1	Financiamiento según su procedencia	30
2	Fuentes de Financiamiento según su vencimiento	32
3	Composición de la estructura financiera o estructura de financiamiento	50

bdigital.ula.ve

LISTA DE CUADROS

CUADRO	p.p.
1 Mapa de Variables	70

bdigital.ula.ve

LISTA DE TABLAS

TABLA		Pág.
1	Antigüedad en el mercado	77
2	Clasificación de la empresa	77
3	Actividad económica	79
4	Materia prima	79
5	Entidades financieras	80
6	Tipos de financiamientos	81
7	Tasa de interés	82
8	Tipo de garantía	84
9	Plazo de pago	85
10	Limitaciones	87
11	Rendimiento obtenido en inversiones	88
12	Programas de apoyo	89
13	Tipos de inversión	91
14	Análisis de inversión	92
15	Factores determinantes para tomar decisiones sobre	94
16	Riesgo de la inversión	95
17	Factores internos	97
18	Factores externos	98

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO	Pág.
1. Ventas anuales	78
2. Entidades financieras	80
3. Tipos de financiamiento a largo plazo	81
4. Tasa de interés	83
5. Tipos de garantía	84
6. Plazo de pago	86
7. Limitaciones encontradas	87
8. Rendimiento del instrumento financiero a largo plazo	88
9. Organismos de apoyo para las PyMI	90
10. Inversión de los créditos financieros	91
11. Análisis de la inversión	93
12. Factores determinantes	94
13. Riesgos de inversión	96
14. Factores internos	97
15. Factores externos	99
16. Condiciones externas	99



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

NÚCLEO “RAFAEL RANGEL”

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES**

TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

**COMPOSICIÓN DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A LARGO
PLAZO EN INDUSTRIAS KEL C.A DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE
CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO**

Autora: Durán H. Analina R

Tutora: Msc. Durán Yosmary

Año: 2013

bdigital.ula.ve

RESUMEN

La presente investigación tuvo como objetivo analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo en Industrias Kel, C.A. del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo. La metodología es de tipo descriptivo, se desarrolló a través de un diseño de campo no experimental, la población sujeto de estudio estuvo conformada por el personal que labora en Industrias Kel, C.A, siendo la única industria en el municipio según listado proporcionado por la alcaldía del municipio San Rafael de Carvajal, cuyas unidades de análisis fueron; el gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzas. Como instrumento de recolección de datos se aplicó un cuestionario de 24 ítems, estructurado por una serie de preguntas abiertas y cerradas de respuestas dicotómicas, el cual estuvo sujeto a la validación de contenido por tres (3) expertos en la materia. Después de analizar los resultados se concluyó que la estructura de financiamiento a largo plazo empleada posee deficiencias que pueden mejorar, modificando los factores internos de la industria; así mismo se observó que en algunos casos existe falta de información con respecto a la gran variedad de fuentes e instrumentos financieros existentes, los cuales utilizados en una buena inversión, podría lograr mayores rendimientos a los que actualmente están acostumbrados.

Palabras Claves: Composición, Estructura de financiamiento, Financiamiento a largo plazo.

INTRODUCCIÓN

La estructura de financiamiento permite a las empresas de manufactura o servicio, bien sea pública o privada analizar importantes decisiones que van a determinar en qué se debe invertir y de qué manera se va a financiar, con la finalidad de lograr al máximo sus objetivos. Es necesario poseer una adecuada estructura de financiamiento que permita financiar sus activos, así como sus necesidades más inmediatas, a través de consecución de fondos entre varias alternativas planteadas.

De tal modo, si las empresas obtienen la composición de la estructura adecuada para financiar sus operaciones, el administrador financiero podrá visualizar mejor sus objetivos, alcanzando la meta deseada, de lo contrario, si no puede cubrir sus deudas, afrontar amenazas financieras, la liquidez disminuirá y podrá llevar a la empresa a la etapa de declive, y hasta causar la desaparición en el mercado.

Al momento de emplear una buena estructura, el financiamiento resulta una herramienta de gran importancia que ayuda a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la empresa, para la toma de decisiones y especialmente en el manejo de los recursos monetarios. Una fuente importante dentro de la composición de la estructura financiera es el financiamiento a largo plazo, cuyos instrumentos son: hipoteca, préstamos a plazo, bonos, pagarés, acciones comunes, acciones preferentes y arrendamientos.

Es necesario planificar de manera más eficaz las nuevas formas de cómo administrar e invertir en una empresa o industrias y es allí donde una buena estructura financiera ayuda a conocer y mejorar la estabilidad de un nuevo producto o servicio que brinde la empresa.

La finalidad de esta investigación es analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo, mediante la identificación de la situación actual sobre las necesidades de financiamiento de la antes mencionada industria.

Para alcanzar el objetivo planteado y siguiendo la metodología del proceso de investigación que se aplicará, el proyecto a ejecutar se estructuró de la siguiente manera:

El Capítulo I: Se presenta El Problema, en el cual se realiza el planteamiento, formulación y sistematización del problema de la investigación, permitiendo tener una visión de la situación por la que atraviesa Industrias Kel, C.A; así como también se presentan los objetivos que se quieren alcanzar, y por último se da la justificación e importancia que tiene el presente estudio.

Capítulo II: Está conformado por el Marco Teórico, éste contiene una recopilación de estudios realizados con variables semejantes considerando antecedentes relevantes para la presente investigación. Y las bases teóricas que sustenten el estudio y se detallan en el mapa de variables, lo cual permite tener un claro conocimiento sobre el contexto del tema de estudio.

El Capítulo III: Abarca el Marco Metodológico, por medio del cual se explica la metodología empleada basada en la investigación, contiene el tipo y diseño de la investigación, la población sobre la que se realizó el estudio, las técnicas e instrumentos de recolección de los datos necesarios que sirvieron para dar respuesta a las interrogantes planteadas, la validez y confiabilidad del instrumento capaz de conseguir toda la información necesaria con el fin de lograr los objetivos planteados.

El Capítulo IV: Se refiere a la presentación y análisis de los resultados obtenidos a partir de la aplicación del cuestionario dirigido al gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzas de la Industria Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo. La

investigación consistió en analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.

El Capítulo V: Se exponen las conclusiones y recomendaciones pertinentes a la investigación.

Además de todos los capítulos anteriores se presenta las referencias bibliográficas y fuentes electrónicas consultadas para todo el desarrollo de la investigación y los anexos que sirven como apoyo para la mejor comprensión de algunos aspectos de dicha investigación.

bdigital.ula.ve

CAPITULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del problema

La gestión financiera de las empresas, puede considerarse parte fundamental de la actividad empresarial, en especial, porque todos los aspectos de la actividad que realizan las industrias se reflejan en sus resultados y en su estructura financiera, representando los mismos una medida de su desempeño.

Puede decirse entonces que la gestión financiera, representa el eje general del proceso de toda empresa y un apoyo indispensable en la evaluación de las decisiones de carácter financiero, tales como: el tipo de inversión que se debe acometer y la forma como se debe manejar esa inversión.

En este orden de ideas, se hace propicio resaltar que dentro de la gestión financiera se encuentra la estructura de financiamiento, que es el resultado de las decisiones que el gerente de una empresa toma en términos de identificar la inversión que realizará para establecer la fuente más adecuada de financiación, es por ello, que la mayor responsabilidad de los gerentes, se basa en tomar decisiones que permita a su empresa operar rentablemente y que la calidad de esas decisiones marque la diferencia entre las empresas que alcanzan una posición de liderazgo en su ramo y aquellas que permanecen estancadas y declinan.

La estructura de financiamiento es de gran importancia en la toma de decisiones, debido a la interrelación que guarda con otras variables de las decisiones financieras, abarca todas las fuentes de financiamiento de los activos de la empresa (pasivo y capital). Una decisión errónea acerca de la

estructura puede ocasionar un costo de capital alto, disminuyendo así los valores actuales netos de los proyectos y haciendo que más proyectos sean inaceptables.

Para el uso de una buena estructura de financiamiento, es importante conocer las fuentes de financiamiento las cuales son herramientas estratégicas que ayudan a alcanzar mejores niveles de rentabilidad y el equilibrio financiero de la empresa. Si se define adecuadamente o se establece una estructura financiera para la organización de forma sistémica, aumentará la capacidad de la organización para proporcionar una fuerte gestión administrativa de los recursos en función a financiamientos e inversiones, obteniendo una mayor riqueza, sostenibilidad y generación de fondos necesarios. Es por esta razón, que todo empresario debería realizar un análisis financiero completo sobre los recursos financieros que utiliza día a día en las actividades comerciales que realice y en el desenvolvimiento que está obteniendo.

Toda empresa, pública o privada, requiere de una estructura de financiamiento y de recursos financieros (capital) para realizar sus actividades, desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que impliquen inversión; es la manera de cómo una entidad puede obtener fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso.

Es importante que las fuentes de financiamiento sean planificadas y evaluadas según la necesidad de la organización, ya que pueden ser una alternativa para que las empresas logren incrementar su potencial económico y de la misma manera su presencia en el mercado, con lo cual mejoraría tanto su gestión financiera, cuyo objetivo es obtener dinero y crédito; así como también permite asignar, controlar y evaluar el uso de recursos financieros, para lograr máximos rendimientos, asegurando la viabilidad de la empresa para competir con éxito en el mercado, como sus costos operativos; sumado a los beneficios directos que esto podría traer.

Por consiguiente, las pequeñas y medianas industrias se han visto en la necesidad de establecer una adecuada estructura financiera y conocer todas las fuentes de financiamiento existentes en el entorno empresarial, con el fin de poder cumplir con todas las obligaciones que se enfrentan a lo largo de su vida económica, aumentar el capital con la finalidad de disminuir el riesgo al que está expuesta y así mejorar la liquidez.

Para las industrias, la determinación de la estructura de financiamiento es sumamente importante, por lo que la alta gerencia debe realizar un análisis detallado de cuál fuente de financiamiento debe utilizar en un negocio; por esta razón, se debe tomar en cuenta que tanto las decisiones de inversión como de financiación contribuyen al incremento del rendimiento de la empresa, puesto que ninguna empresa puede decirse que está exenta de solicitar financiamiento ni de continuar su vida económica, ni su expansión, dependiendo exclusivamente de sus propios recursos, ya sean estos generados a través de sus ventas o solicitando más inversión de capital; por consiguiente se ven en la necesidad de recurrir a solicitar recursos en las instituciones financieras.

Según Gitman (2003), para satisfacer sus necesidades de fondos, las empresas por lo general utilizan dos vías principales: la primera, es el financiamiento interno, también conocido como autofinanciamiento, que se refiere a la reinversión por parte de la compañía del flujo de caja que genera; la segunda vía, es el financiamiento externo, el cual tiene varias fuentes, por una parte, el sector financiero (banca, arrendamientos, factoraje), el obtenido en el mercado de capitales y el que viene de los proveedores.

No obstante, dentro de las fuentes de financiamiento se encuentran aquellas vinculadas al financiamiento a largo plazo, el cual consiste en obligaciones que se esperan cumplir al año, generalmente se usan para mantener a los activos fijos de la empresa, permiten promover y financiar nuevos proyectos de inversión, para así alcanzar los mejores niveles de rentabilidad financiera, y a su vez facilitar las inversiones de infraestructura

(activos fijos o permanentes) que permitan apoyar la productividad de la empresa. Estas fuentes de financiamiento se encuentran constituidas por hipotecas, préstamos a plazo, pagarés, acciones comunes y preferentes, bonos y arrendamientos. El costo de financiamiento de los préstamos a largo plazo generalmente es más alto, esto se explica por las expectativas de la tasa de interés, el vencimiento del préstamo, el tamaño o magnitud del préstamo, el riesgo financiero del prestatario y el costo básico del dinero.

A través de estos financiamientos y del uso de una estructura de financiamiento, las industrias tienen la posibilidad de mantener una economía estable y eficiente al realizar sus actividades comerciales, lo que traerá consigo un mayor aporte al sector económico. Desde el punto de vista de la industria o empresa, los mercados financieros existen para aumentar sus capacidades monetarias por medio de varios instrumentos entre los cuales se tienen las fuentes de financiamiento, un aspecto importante a estudiar, puesto que las tasas de interés son cada vez más inestables, provocando con ello que el costo del dinero varíe en el corto tiempo.

Por tal motivo, las empresas han tenido que adaptarse a ciertas transformaciones que han venido presentándose así como también los altos costos de producción y el aumento en los gastos operativos, por lo que tomar decisiones para conducir acertadamente una organización, resulta algo complejo y representa una gran responsabilidad para las personas que asumen tal compromiso.

Debido a esto, los empresarios están obligados a modificar la forma de emplear una estructura de financiamiento óptima obteniendo un mayor interés en cuanto a la planificación de las actividades y la toma de decisiones, en especial en el manejo de los recursos monetarios y en la adecuada disposición del efectivo para la empresa. Luchando por mantener un equilibrio entre el activo y pasivo circulante, entre las ventas, con la finalidad de alcanzar suficiente liquidez para sobrevivir en forma indefinida y maximizar a su vez el valor en el mercado.

Para el desarrollo de esta investigación fue visitado el sector industrial del municipio San Rafael de Carvajal, estado Trujillo, en el cual se pudo constatar la existencia de una sola industria conocida como “Industrias Kel C.A” según información suministrada por la alcaldía de Carvajal (2012). Mediante la aplicación de un cuestionario no estructurado al gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzas se pudo observar que uno de los problemas más graves que presenta la gerencia de esta industria, es la dificultad para planificar una estructura de financiamiento adecuada de su empresa, que les garantice una rentabilidad aceptable, y les permita gerenciar en épocas de crisis; donde sus mayores problemas se refieren a la falta de efectivo para hacerle frente a las operaciones normales de operatividad.

En este sentido, las posibles causas por las cuales en esta industria se tiene dificultad para planificar su estructura de financiamiento, se debe en parte a la escasez de personal preparado para desarrollar esta labor, actividad que requiere el conocimiento total de la empresa y su entorno, así como, la falta de asesoría en materia de financiamiento por medio de los entes crediticios.

Otra de las circunstancias por las que esta industria presenta dificultades en cuanto al uso de financiamiento a largo plazo, se debe al poco empleo de la estructura de capital y la falta de conocimiento e información por parte de los gerentes sobre las diversas fuentes de financiamiento que ofrecen en diferentes condiciones de tasas de interés, y plazos preferenciales de cancelación, esto constituye una gran preocupación para la gerencia de la empresa, porque a su vez dichas instituciones financieras muestran cierta rigidez en sus políticas para otorgar créditos a largo plazo a las pequeñas empresas, ya que estas no cuentan con la rentabilidad requerida que garantice el retorno de la inversión; no obstante, para la mayoría de las industrias, es difícil cumplir con los recaudos exigidos y cuando los cumplen se ven perjudicadas por plazos poco acordes a sus necesidades. En tal

sentido, sus estructuras financieras se ven afectadas, principalmente en las partidas de activo y pasivo circulante, lo que influye en la liquidez y solvencia de las mismas, es decir, en su capacidad para cumplir con sus compromisos y deudas adquiridas.

Por su parte la inversión es un aspecto importante a considerar en toda empresa, solo que para algunos empresarios al momento de buscar financiamiento no analizan con exactitud en qué se debe invertir y los riesgos que puede generar la inversión; las inversiones se encaran solo por las expectativas de ganar un rendimiento y este rendimiento siempre tiene asociado un riesgo, uno de ellos es el poder adquisitivo de la inversión al vencimiento el cual se puede ver afectado por la inflación. Por lo tanto a mayor riesgo de la inversión, mayor es el retorno que se le exigirá, y este riesgo es el grado de incertidumbre que se tiene del resultado de la inversión.

De mantenerse esta problemática, Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal, estado Trujillo, podría perder rentabilidad y competitividad, como consecuencia de la debilidad para obtener liquidez, por su incapacidad de cumplir con los compromisos asumidos, lo que podría llevar a la empresa a la quiebra, pues de no utilizar una buena estructura de financiamiento no podrá mejorar su actividad empresarial.

De acuerdo con lo observado en el sector industrial objeto de estudio, surge la necesidad de analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en la Industria Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, con el propósito de obtener un fortalecimiento en la parte económica, que influya positivamente en la liquidez, y responder al momento de solicitar un crédito a largo plazo ya sea a través de hipoteca, préstamos a plazo, bonos, pagare, acciones comunes, acciones preferentes o por medio de arrendamiento, conociendo las fuentes de recursos financieros externos a las que puede acceder para crecer en el mercado de una manera más favorable, con una excelente posibilidad de desarrollo, crecimiento a nivel nacional y fortalecimiento financiero.

Desde este punto de vista, en Industrias Kel C.A, se hace necesario analizar la composición de la estructura de financiamiento que deben emplear los administradores o gerentes financieros de la Industria a manera de fortalecer el capital para el uso de otras fuentes de financiamiento a largo plazo que le permita obtener un crecimiento efectivo, financiero y productivo a la industria.

En virtud de lo anterior, la presente investigación se propone resolver la siguiente interrogante:

Formulación del problema

¿Cómo está compuesta la estructura de financiamiento a largo plazo en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo?

Sistematización del problema

¿Cuáles son las características de Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal Estado Trujillo?

¿Cuáles son los elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento por Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal Estado Trujillo?

¿Cuáles son las inversiones a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento por Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal Estado Trujillo?

¿Cuáles son los factores que afectan la estructura de financiamiento a largo plazo en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal, Estado Trujillo?

Objetivo de la investigación

Objetivo General

Analizarla composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.

Objetivos Específicos

- ✓ Describir las características de industrias Kel, C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.
- ✓ Identificar los elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento por Industrias Kel C.A, del municipio San Rafael de Carvajal, del Estado Trujillo.
- ✓ Definir las inversiones a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento por Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo
- ✓ Identificar los factores que afectan la estructura de financiamiento a largo plazo en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.

Justificación de la investigación

Actualmente las industrias que tienen potencial de crecimiento se enfrentan a riesgos mayores de los que enfrenta cualquier otro tipo de negocio y sus más altos niveles de riesgos los lleva a realizar los máximos esfuerzos en lograr el uso óptimo de los recursos, tanto humanos como materiales y financieros, de esta forma alcanzar la maximización del costo

de capital así como la maximización del valor de la empresa para quienes participan en ella y en general alcanzar el máximo logro de sus objetivos; sin embargo, en una administración correcta de los recursos financieros, se ve reflejada en una saludable gestión operativa de las empresas, en la cual los recursos financieros son de alta relevancia por la intensidad de su uso en la operatividad.

Una adecuada caracterización y cumplimiento de una estructura de financiamiento así como la claridad de los objetivos emanados de los más altos niveles de decisión han sido claves para el desarrollo de emprendimientos exitosos y perdurables, a través de la capacidad que debe tener un empresario para planificar una estructura de financiamiento adecuada con el objeto de tener mayor rentabilidad y el éxito de su empresa.

Observando la necesidad de analizar la composición de la estructura de financiamiento que presenta Industrias Kel C.A, esta investigación desde el punto de vista práctico se basa en darle respuesta a los requerimientos de dicha organización, para mejorar su gestión empresarial y financiera en cuanto a su productividad, competitividad, logrando la obtención de dinero al menor costo posible a través del análisis de la estructura financiera con el fin de incentivar su potencial económico y obtener una mayor y acertada presencia en el mercado, mejorando de esta manera la capacidad de respuesta al momento de hacer una inversión.

Los resultados de este estudio dan a conocer la composición de la estructura financiera que permite sobre salir a este sector y la economía del país; para este estudio la investigadora abordó y analizó las fuentes de investigación en opinión de autores como: Scott Besley, y Brigham, Eugene. (2003), Van Horne, J y Wachwicz, J (2002), Gitman, L. (1996), Weston, F y Copeland, T. (1995), Cuervo y Riveros (1986).

En función a la importancia que representa las investigaciones académicas, esta investigación constituye una alternativa como fuente de consulta y apoyo a futuros investigadores o interesados para profundizar o

diversificar el tema, aportando datos importantes sobre el manejo de una adecuada estructura de financiamiento para fortalecer la rentabilidad de Industrias Kel C.A, del municipio San Rafael de Carvajal, del estado Trujillo, siendo ésta una industria de gran importancia para el crecimiento de la economía y para la generación de nuevas fuentes de empleo.

Esta investigación constituye una alternativa como fuente de consulta tanto a otros estudiantes que realicen estudios en la línea de investigación de finanzas, como a los gerentes o dueños de Industrias Kel C.A, dándoles a conocer una mayor información sobre este tema, la cual podrá ser utilizada y aplicada para hacer frente a un problema generalizado, como es la falta de efectivo para financiar las operaciones de la empresa, es decir, el conocimiento y la habilidad que debe tener un empresario para planificar una estructura de financiamiento adecuada, con el objeto de obtener mayor rentabilidad para así, solucionar algunos problemas de financiamiento.

Desde el punto de vista metodológico, la investigación fue de tipo descriptiva, con apoyo en una investigación de campo, el instrumento de datos que se utilizó como los métodos de análisis estadísticos en esta investigación sirve como guía para realizar un análisis de la situación planteada y hacer un análisis que trate la solución de los problemas encontrados.

Delimitación de la investigación

La presente investigación comprende la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.

Para ello se delimita desde tres aspectos:

Delimitación teórica: El contenido de esta investigación, el cual se encarga de estudiar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo, representando un aporte para el desarrollo de la línea de investigación

de finanzas, el cual se abordaron las fuentes de investigación en opinión de autores como: Scott Besley, y Brighan, Eugene. (2003), Van Horne, J y Wachwicz, J (2002), Gitman, L. (1996), Weston, F y Copeland, T. (1995), Cuervo y Riveros (1986).

Delimitación espacial: La presente investigación se llevó a cabo en el municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, y la población estuvo representada por el sector industrial, conformado por una (01) industria del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, considerándose sujetos informantes...

Delimitación temporal:

- Realización de Trabajo: el periodo de la investigación estuvo comprendido entre el mes de Abril 2012 a Noviembre 2013.
- Suministro de información para el análisis: ejercicio económico 2012.

bdigital.ula.ve

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

El marco teórico es la base sobre la cual se integra la teoría con la investigación, pues se especifican los elementos que serán utilizados en el desarrollo de la investigación para dar respuesta a la problemática planteada, tal es el caso de los antecedentes, las bases teóricas, bases legales, así como el glosario de términos básicos.

Antecedentes de la investigación

En la búsqueda de fuentes relevantes de estudio, se consultaron algunas investigaciones relacionadas con el tema, entre ellas:

Gonzales, (2008) presentó un trabajo de grado titulado “Estrategias de financiamiento empleadas para fortalecer la rentabilidad de las empresas hoteleras del municipio Valera estado Trujillo” con el fin de optar al título de licenciado en Contaduría Pública de la Universidad de Los Andes. El objetivo de esta investigación fue proponer estrategias de financiamiento que permitan fortalecer la rentabilidad de las empresas hoteleras del municipio Valera estado Trujillo. Para este estudio la investigación es de tipo descriptiva determinada mediante un diseño de campo no experimental.

El estudio se enmarca dentro de una población conformada por quince (15) empresas hoteleras del municipio Valera. El investigador utilizó como instrumento de recolección de datos un cuestionario constituido por 22 preguntas abiertas y cerradas de respuestas dicotómicas. Luego de vaciado dicho instrumento llegó a la siguiente conclusión: en la investigación se pudo conocer que de acuerdo a las dificultades presentadas y las características que se observaron en las empresas hoteleras del municipio Valera estado Trujillo, se logró conocer que dichas empresas no conocen las estrategias de

financiamiento que le ayudaran a mejorar la capacidad para obtener recursos, y aquellas que si conocen, no las aplican de la manera correcta, por lo tanto, la implementación de estrategias de financiamiento, basadas en la estrategia dinámica, conservadora y alternativa les va a permitir un mejor manejo de las fuentes de financiamiento, logrando así invertirlos en los activos que obtengan un mayor rendimiento, sobre todo para el caso de estas empresas que su fin principal es la atención para retener clientes, de tal manera que al hacer un buen uso de estas estrategias les permitirá fortalecer su rentabilidad

El trabajo de esta investigación, proporciona una orientación en el camino a seguir para el desarrollo del presente estudio, ya que se desea demostrar lo valioso e importante que es para una empresa la composición de la estructura financiera y el uso del financiamiento, independientemente de la forma en que lo busquen, siempre y cuando sirvan para el logro de objetivos, y aumentar al mismo tiempo la estabilidad.

Márquez, (2007) presentó un estudio titulado “Estrategias de financiamiento a largo plazo utilizadas en las pequeñas y medianas industrias del municipio Trujillo, estado Trujillo” con el fin de optar al título de Licenciada en Contaduría Pública de la Universidad de Los Andes. El objetivo general planteado para esta investigación fue analizar las estrategias de financiamiento a largo plazo en las PyMI del municipio Trujillo, estado Trujillo, para ello la investigación se realizó con un estudio descriptivo con un diseño de campo.

La población en este caso estuvo conformada por los Gerentes, Administradores Financieros, Contadores o Empleados encargados de las PyMI ubicadas en el municipio Trujillo, estado Trujillo, la cual fue un total de 10 industrias según un listado proporcionado por la alcaldía del municipio. Como instrumento de recolección de datos, el investigador utilizó un cuestionario constituido por una serie de preguntas abiertas y cerradas para

un total de 27 ítems; el cual sirvió como herramienta principal para recabar los datos e información inherentes al estudio.

Para el análisis y presentación los resultados se reflejaron en tablas, frecuencias y porcentajes, así como también gráficos estadísticos que permitieron visualizar la relación entre cada ítem e indicadores propuestos. De la interpretación de los resultados a los objetivos planteados el investigador llegó a la conclusión expresando que la fuente de financiamiento a largo plazo que han solicitado en la mayoría de las industrias han sido los préstamos con vencimiento superiores a tres años; la mayoría de las industrias analizadas no cuentan con la tecnología ni maquinaria actualizada ni acorde con su capacidad de producción lo cual no apoya su capacidad de desarrollo y crecimiento, es por ello que ninguna de estas industrias han solicitado ningún otro tipo de financiamiento a largo plazo, las industrias analizadas han sido beneficiarias en varias oportunidades por distintos organismos financieros sobre todo públicos, en programas como capital de trabajo, activo fijo y compra de maquinaria y equipo, por consiguiente en cuanto a las condiciones de financiamiento, los industriales consultados por el investigador, opinaron que los plazos de cancelación no son favorables a su capacidad, puesto que los requisitos exigidos muchas veces superan la capacidad de la industria.

En definitiva, las industrias de municipio Trujillo sólo utilizan los préstamos de más de tres años como fuente de financiamiento a largo plazo. Es decir, se apoyan en estas fuentes para enfrentar los compromisos económicos presentes y futuros, ciertos e imprecisos, reduciendo riesgos e incrementando su rentabilidad.

En general, la relevancia de este antecedente con la investigación radica en el estudio de las fuentes de financiamientos a largo plazo utilizadas por las industrias y como logran acceder a ellas mediante la presentación de una serie de requisitos particulares que son determinados, según la composición de la estructura financiera a utilizar a largo plazo. Es decir, la

información que contiene en el marco teórico de la misma, sirve para reforzar los conocimientos y emplear una buena estructura financiera.

Molina, (2007) presentó un trabajo de grado titulado “El financiamiento en las Pyme de la zona industrial Carmen Sánchez de Jelambi del municipio Valera estado Trujillo” con el fin de optar al título de Licenciada en Contaduría Pública de la Universidad de Los Andes. La finalidad de esta investigación fue analizar el financiamiento en la zona industrial “Carmen Sánchez de Jelambi”. Dicha investigación se enmarcó como descriptiva enfocándose en un estudio de campo, no experimental. Para obtener una mayor aproximación a lo estudiado, la población estuvo constituida por un total de seis (6) PyME ubicadas en el municipio Valera. La técnica aplicada para recopilar la información pertinente a esta investigación fue la encuesta, con un cuestionario estructurado en 29 preguntas abiertas y cerradas.

Después de haber aplicado el instrumento de recolección de datos y analizada la información recabada el investigador llegó a las siguientes conclusiones: “según lo establecido en el objetivo general de la investigación se pudo analizar que el financiamiento en las PyME de la zona industrial “Carmen Sánchez de Jelambi” del municipio Valera, Estado Trujillo no ha sido explotado en su totalidad por estas empresas, ya que durante el año 2005 muy pocas de estas recurrían a financiamiento por lo que se pudo observar que estas no dependían básicamente de él.

Cabe destacar que durante el año 2005 las necesidades de financiamiento de las pyme de esta zona industrial solo dos (2) de estas empresas recurrieron a financiamiento externo proveniente de la banca privada destinando la mayoría de estos recursos a la compra de materia prima. En lo que respecta al requerimiento actual de financiamiento de las seis (6) PyME objeto de estudio, se pudo determinar que la mayoría de ellas presentaba necesidades de financiamiento, cuyos recursos fueron destinados para adquisición de maquinaria y equipo, para el desarrollo de proyectos de inversión y para compra de materia prima, los cuales eran

necesarios para que estas empresas realizaran algunas de sus operaciones”. En base a esto pudo determinar que para la Pyme de zona industrial “Carmen Sánchez de Jelambi” de municipio Valera, estado Trujillo, el financiamiento en la actualidad juega un papel fundamental, ya que les permite el desarrollo de diversas actividades, así como el crecimiento y buen funcionamiento de estas empresas.

La relevancia de este antecedente con la presente investigación es que en esencia se estudia la necesidad de financiamiento que presenta un rubro importante dentro del sector de las Pyme del municipio Valera estado Trujillo, además queda claro que la presencia del sector financiero tanto para las Pyme y para las PyMI no es muy palpable, por lo que el desconocimiento hace que se desaprovechen oportunidades de crédito que probablemente benefician a estas empresas. En líneas generales, la información que contiene este antecedente se relaciona a un aspecto primordial de la investigación que se pretende analizar.

Bases teóricas

Las bases teóricas representan un fundamento para la investigación, ya que se plantean una serie de definiciones y enunciados teóricos referente a los aspectos involucrados en el estudio. En este caso, se presenta todo lo relacionado a las Industrias, su actividad económica, sus características, deberes, así como también la estructura financiera y las fuentes de financiamiento a largo plazo, los factores que inciden para su desarrollo y crecimiento y los organismos que le ofrecen apoyo financiero a este tipo de empresas, entre otros puntos, lo cual permite tener un claro conocimiento sobre el contexto del tema de estudio.

Pequeña y mediana industria (Pymi)

Son toda unidad de explotación económica realizada por las personas jurídicas, que efectúen actividades de transformación de materias primas en insumos, en bienes industriales elaborados o semielaborados. A los efectos de la presente investigación se considera esta definición establecida por la Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria (2008).

Para Sabino (2007, p132) la industria “es un conjunto de empresas que se dedican a una misma rama productiva y compiten por un mismo mercado”.

En los países en vía de desarrollo como Venezuela, uno de los principales instrumentos para el crecimiento de la economía son las empresas, “constituyen la unidad económica fundamental para el desarrollo de la humanidad, son los organismos capaces de satisfacer las necesidades colectivas mediante la producción de bienes y servicios”. Olivo (2007, p.49).

Se pueden clasificar atendiendo a diferentes factores tales como: a quién pertenecen, qué tipo de personas la forman y que actividades realizan.

De esta manera se señalan algunas de las clasificaciones más usuales e importantes:

Según Olivo (2007) las empresas se clasifican de la siguiente manera:

- De acuerdo a quien pertenece su patrimonio:
 - * Públicas.
 - * Privadas.
 - * Mixtas.
- De acuerdo a su forma jurídica:
 - * Personas Naturales.
 - * Persona Jurídica.

- De acuerdo a la forma o personalidad jurídica que las empresas adquieren pueden ser:
 - * Individuales.
 - * Sociedad Personalista.
 - * Sociedad de Capital.
- De acuerdo a la actividad que realizan; Olivo, (2007, p52):
 - * Comerciales: aquellas empresas que se encargan de la compra – venta de mercancías al mayor o al detal; el producto que adquieren lo venden de la misma manera sin agregarle nada. Estas empresas a su vez pueden clasificarse en mayoristas o minoristas.
 - * Industriales: son aquellas empresas que extraen la materia prima para otros productos o adquieren un bien para transformarlo en otro producto que será el que ellos lleven al mercado una vez terminado el proceso productivo; existen empresas industriales extractivas, manufactureras y agropecuarias. Debido a esto “Industrias Kel C.A”, es una empresa manufacturera procesadora de alimentos para consumo humano, perteneciente al municipio San Rafael de Carvajal, estado Trujillo.
 - * Servicios: son aquellas empresas que tienen como objetivo la prestación de un servicio, tales como: eléctrico, telefónico, de mantenimiento en general y de crédito.

De acuerdo a la **Ley de Promoción de la Pequeña y Mediana Industria (2008)**, este tipo de empresas presenta una **clasificación** siendo los parámetros establecidos en su artículo n° 5

Pequeña Industria

- * Planta de trabajadores con un promedio anual no menor de (5) trabajadores, ni mayor a (50) trabajadores.
- * Ventas anuales entre nueve mil una (9.001) Unidades Tributarias y cien mil (100.000) Unidades Tributarias.

Mediana Industria

- * Planta de trabajadores con un promedio anual no menor a cincuenta y un (51) trabajadores, ni mayor a cien (100) trabajadores
- * Ventas anuales entre (100.001) Unidades Tributarias y doscientos cincuenta mil (250.000) Unidades Tributarias.

Según la Ley de Promoción de la Pequeña y Mediana Industria (2008) de acuerdo al personal que ocupa en:

- * Gran Industria (establecimientos con más de 100 personas ocupadas)
- * Mediana Industria Superior (entre 51 y 100 personas ocupadas)
- * Mediana Industria Inferior (entre 21 y 50 personas ocupadas)
- * Pequeña Industria (de 5 a 20 personas ocupadas)

*Clasificación de las Industrias según el tipo de **actividad económica**:*

- * Ligeras o livianas: son aquellas que producen bienes o productos de consumo directo, ejemplo: textiles, alimentos, calzados.
- * Industrias Intermedias o de equipamiento: son aquellas que producen bienes que serán utilizados a su vez como materias primas para las otras Industrias, es decir pueden ser: manufactureras (papel, productos químicos), como derivados del petróleo, ejemplo: la Industria química produce productos para la industria farmacéutica.
- * Industrias Pesadas: son aquellas que producen bienes semielaborados para la fabricación a su vez de instrumentos de producción.

Por otra parte, la materia es una sustancia que compone los cuerpos físicos, la misma está conformada por partículas elementales. En tanto, la materia prima es cada una de las materias que empleará la industria para la conversión de productos elaborados. Generalmente, las materias primas son extraídas de la mismísima naturaleza, sometidas luego a un proceso de

transformación que desembocará en la elaboración de productos de consumo.

*De acuerdo con su origen, las **materias primas** pueden agruparse en tres categorías principales:*

- Los materiales de origen vegetal: incluyen todos los cultivos de cereales, frutas o verduras, que sirven como materia prima para muchas clases de alimentos y bebidas, así como a los que proveen fibras para hacer canastas o cuerdas y a los árboles que proveen madera.
- Los materiales de origen animal: estos materiales están presentes en una gran cantidad de productos de la vida cotidiana. Normalmente en la industria alimenticia (carne, leche, pescado, etc.), también se utiliza en la industria textil (la lana, la seda, las pieles, etc.).
- Materiales de origen mineral: éstas son las materias primas más importantes dentro de la industria, la minería es la actividad más importante. Actualmente es una gran fuente de riqueza y causa continuos enfrentamiento entre países para obtener su posesión.

Estos materiales podemos clasificarlos en tres grupos:

- * Los minerales metálicos: son aquellos de los que se extraen metales, como la plata, el oro, hierro y el cobre.
- * Los minerales no metálicos: son aquellos de los que se extraen metales por ejemplo el mármol, el yeso y el agua subterránea. Muchos de estos se utilizan en la construcción.
- * Los minerales energéticos: son aquellos que proporcionan energía como el carbón, el gas, el petróleo y el uranio.

Al igual que las fuentes de energía, no todas las materias primas son inagotables, es decir, su consumo tiene un límite, pues estas no se reproducen. Estas materias primas finitas se denominan no renovables, por ejemplo las de origen inorgánico. Por el contrario, las de origen animal y vegetal se pueden considerar como materias primas renovables, ya que se

reproducen, y su consumo no significa el fin del recurso, sino que habrá otros animales y plantas que los sustituyan. Sin embargo, aquellos animales y plantas que nacen de manera espontánea en la naturaleza, no cultivados o criados por el hombre, también corren el peligro de su desaparición si la explotación humana es más rápida que su reproducción natural.

Según CORPOINDUSTRIA (2004, p.2), entre las características que presenta este sector industrial se pueden destacar:

- * Es generadora de ingresos fiscales.
- * Contribuye a fortalecer el modelo de sustitución de importaciones.
- * Es un canal excelente para la redistribución de los ingresos.
- * Contribuye con la gran industria proveyéndoles partes y piezas.
- * Es fuente generadora de puestos de trabajo.
- * Es adaptable a los cambios económicos y diversifica la economía.

La presente investigación se enfocará únicamente en analizar una estructura de financiamiento a largo plazo que permita fortalecer la rentabilidad en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo, empresa manufacturera; la cual como se explicó anteriormente en la clasificación de acuerdo a su actividad; son las que se encargan de la elaboración de los productos mediante la transformación o extracción de materia prima.

Según Olivo (2007), la importancia de las PyMI en la economía se basa en asegurar el mercado de trabajo mediante la descentralización de la mano de obra que cumple un papel esencial en el correcto funcionamiento del mercado laboral. Tienen efectos socioeconómicos importantes ya que permiten la concentración de la renta y la capacidad productiva desde un número reducido de empresas hacia uno mayor, reducen las relaciones sociales a términos personales más estrechos entre el empleador y el empleado favoreciendo las conexiones laborales, ya que en general, sus orígenes son unidades familiares, presentan mayor adaptabilidad tecnológica y menor costo de infraestructura, obtienen economía de escala a través de la

cooperación Inter-empresarial, sin tener que reunir la inversión en una sola firma.

La importancia de las industrias como unidades de producción de bienes y servicios justifica la necesidad de dedicar un espacio hacia su conocimiento, debido a que desarrollan un menor volumen de actividad, estas empresas poseen mayor flexibilidad para adaptarse a los cambios del mercado y emprender proyectos innovadores que resultan una buena fuente de empleo, sobre todo profesionales y demás personal calificado.

De tal manera que, las industrias son esenciales para el crecimiento económico y la creación de empleos en los países, por esto que muchos gobiernos e instituciones privadas han enfocado sus esfuerzos para estudiar y encontrar los mecanismos más idóneos para sacar adelante este renglón de la economía.

Estructura Financiera o Estructura de Financiamiento

Para Besley y Brigham (2001; p.521) La estructura financiera es la forma en que se financia una empresa o entidad. Los conceptos que integran la estructura financiera se ubican al lado derecho del balance general. Muestra la organización patrimonial de la empresa y su capacidad para mantener el equilibrio constante entre los flujos monetarios de entrada y salida sin perjudicar el resultado económico de la gestión. Sin embargo, será evidente que la determinación exacta de la estructura financiera optima no es una ciencia, y que después de analizar diversos factores, una empresa establece su estructura de capital fijada como meta que considere optima, la cual será utilizada como guía para obtener fondos en el futuro. Esta meta podría cambiar a lo largo del tiempo a medida que varíen las condiciones; pero siempre la administración tendrá una estructura de capital específica en mente, y todas las decisiones sobre financiamiento deberán ser congruentes con ella.

Para Ochoa (2002; p. 332) El análisis de la estructura de capital se refiere a las diferentes fuentes de fondos que existen para financiar las operaciones de una empresa. El significado de la estructura de capital se deriva entre la diferencia de la deuda y el capital contable. Cada empresa debe poseer una cantidad razonable de capital con el fin de disminuir el riesgo al que se enfrenta.

Algunos autores distinguen entre estructura financiera y estructura de capital; la primera abarca todas las fuentes de financiamiento de los activos de la empresa (pasivo y capital), mientras que la segunda se refiere, básicamente, al financiamiento a largo plazo (pasivo a largo plazo y capital contable, incluyendo el capital preferente).

La estructura financiera de la empresa es algo inherente al concepto mismo de ella, no solo es impensable una empresa sin función comercial, sino también lo es sin el manejo de sus finanzas. Una adecuada caracterización y cumplimiento de esta función así como la claridad de los objetivos emanados de los más altos niveles de decisión han sido claves para el desarrollo de emprendimientos exitosos y perdurables.

La elección de una estructura de financiamiento genera dos tipos de riesgos:

- ✓ **Riesgo de negocio:** Besley y Brigham (2001; p.523) lo definen como “la incertidumbre inherente en las proyecciones de los rendimientos futuros, ya sea respecto a los activos o al capital contable, si la empresa no utiliza deudas, o un financiamiento similar al de las deudas (es decir, acciones preferentes). En otras palabras, es el riesgo asociado con las operaciones de la empresa”.
- ✓ El riesgo de negocio es el determinante individual más importante de la estructura de capital. Varía de una industria a otra y también entre sub-industrias dentro de un sector determinado.

- ✓ **Riesgo Financiero:** Besley y Brigham (2001; p.523) lo definen como “el riesgo adicional, superior al riesgo básico de negocio, soportado por los accionistas comunes; resulta el uso de alternativas de financiamiento con pagos periódicos fijos, tales como deudas y acciones preferentes. Es decir, el riesgo asociado con el empleo de deudas o acciones preferentes.

Para Weston y Brigham (1994; p.802) el riesgo financiero consiste “en el riesgo adicional que recae sobre los accionistas comunes como resultado del uso del apalancamiento financiero. Desde un punto de vista conceptual, la empresa tiene cierta cantidad de riesgo inherente a sus operaciones; este es su riesgo comercial, el cual se define como la incertidumbre inherente en las proyecciones del futuro. Al usar deudas y acciones preferentes (apalancamiento financiero), la empresa concentra su riesgo comercial sobre los accionistas comunes.

Por otra parte, Gitman (2003) expresa que la estructura de capital afecta de manera directa al riesgo financiero, es decir, el riesgo de que la empresa sea incapaz de cubrir sus obligaciones financieras requeridas. La situación por no cumplir con las obligaciones financieras es la quiebra. Cuanto mayor sea el financiamiento de costo fijo (deuda y acciones preferentes) que una empresa tenga dentro de su estructura de capital, mayor será el apalancamiento financiero y el riesgo de la misma.

El riesgo financiero depende de la decisión de estructura de capital tomadapor el administrador, y dicha decisión es afectada por el riesgo de negocios encarado por la empresa. El riesgo total de la empresa (la

combinación de los riesgos empresarial y financiero) determina su probabilidad de quiebra.

Por otra parte, Weston y Copeland, T. (1995, p641) sostienen dos tipos de riesgos: el del acreedor y el riesgo del deudor, que el autor denomina riesgo externo y riesgo interno de la empresa respectivamente. El primero está integrado por dos factores: la estabilidad del flujo de ganancias o del flujo de fondos de la empresa por un lado y la liquidez, seguridad y posibilidad de realización de los activos por el otro; esto depende estrictamente del sector en que está la empresa y no de las decisiones de la dirección. El segundo es el resultado de la estructura de financiamiento de la empresa que dependerá del tipo de deudas que contraiga (corto o largo plazo) y del índice de endeudamiento. En el conjunto, los dos conforman la estructura de financiamiento, la suma de ambos riesgos representa el riesgo total que asumen los propietarios y los acreedores de la empresa. La tasa de capitalización de la empresa juega un papel importante en la estructura de financiamiento ya que afecta el riesgo financiero, a mayor tasa de capitalización disminuye el riesgo financiero y la empresa tendrá mayores posibilidades de obtener financiamiento por aumento del pasivo.

Weston, F y Copeland, T. (1995) señalan que el objeto fundamental de una estructura de financiamiento está referido a la consecución de fondos entre varias alternativas planteadas, de forma tal, de adecuar las mismas a cifras que preserven en todo caso el valor total de la empresa. El uso de esta alternativa generará un costo, el cual estará representado por una tasa de interés, rentabilidad necesaria para que se justifique el uso de esa fuente, preservando como equilibrio el valor actual de la firma.

Toda empresa en forma generalizada tiene una estructura financiera referida a las tres grandes fuentes más importantes, que en nuestro medio sirve de apoyo al constituirse una firma, y posteriormente en sus etapas de desarrollo y consolidación, con la cual financian sus operaciones a corto, mediano o largo plazo. Weston, J y Copeland, T. (1995) señalan tres fuentes:

pasivo circulante (deudas), pasivo a largo plazo y capital contable, en sus dos modalidades: aporte de socios y capitalización de utilidades (superávit).

Según Weston, F y Copeland, T. (1995) la característica fundamental, como fuente de financiamiento a corto plazo, del Pasivo Circulante, es el de permitir transacciones a partidas de fácil conversión en efectivo, bien sea por operaciones de tipo comercial, referidas a compra-venta de bienes y servicios; la transformación y posterior venta de bienes y servicios; o de servicios que comprende la contraprestación de una actividad que se puede conjugar tanto el aspecto comercial como el industrial.

El autor anteriormente señalado considera que el pasivo a largo plazo, posee como característica fundamental, como fuente de financiamiento a largo plazo, el desarrollar e impulsar los activos fijos y cargos diferidos, cuya rentabilidad sea cuantificable en periodos de tiempo mayores de un año.

Mientras al Capital Contable lo considera como una fuente de financiamiento, tendente a una mayor relevancia en el largo plazo y con características permanente y que puede estar conformado por capital social (aporte del dueño) y utilidades retenidas.

Financiamiento

Para Gitman (1996) el financiamiento es un conjunto de recursos monetarios financieros que se destinaran para llevar a cabo una determinada actividad o proyecto económico. La principal particularidad es que estos recursos financieros son generalmente sumas de dinero que llegan a manos de las empresas, o bien de algunas gestiones de gobierno, gracias a un préstamo y sirven para completar los recursos propios. En tanto, en el caso de los gobiernos financiero internacional para poder hacer frente a un déficit presupuestario grave.

Elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo

A continuación se presenta un esquema de las distintas modalidades o fuentes de financiamiento a largo plazo según su entidad financiera pueden ser: públicos, propios y privados, según Besley y Brigham (2001). (Figura 1, p.25).

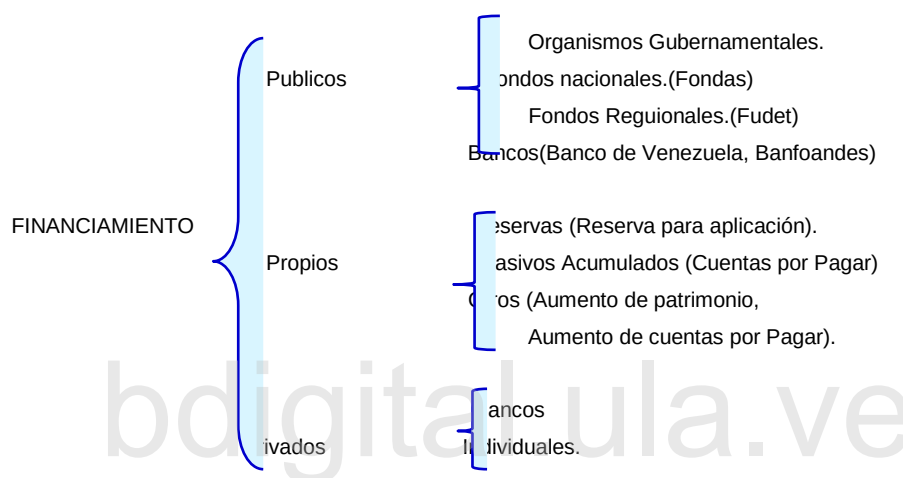


Figura 1: Financiamiento según su procedencia. Fuente Besley y Brigham (2001).

La figura refleja las distintas formas de como los empresarios enfocan el financiamiento que obtienen, partiendo desde la idea de si lo harán de forma propia o ajena (públicos o privados), seleccionando la mejor alternativa con el propósito de alcanzar al máximo sus objetivos.

Otra modalidad en el mundo de la administración financiera, son los diferentes aspectos importantes en las actividades comerciales de las organizaciones como son las fuentes de financiamiento a corto y a largo plazo.

El financiamiento a largo plazo es la manera de cómo una empresa o establecimiento puede proveerse de fondos o recursos financieros para llevar

a cabo sus metas de crecimiento y progreso o para realizar algún proyecto dentro de la misma.

Las empresas en su mayoría siempre llegan a un punto en el cual se ven en la necesidad de recurrir financiamientos ya sea interno o externo, a corto o a largo plazo, con la finalidad de obtener fondos para llevar a cabo algún tipo de proyecto que ayude a mejorar a la empresa.

De acuerdo con lo anteriormente expuesto, Gitman (1996) expresa que “el financiamiento a largo plazo es un compromiso que tiene una fecha de vencimiento futura con un plazo mayor a un año o al ciclo normal de operaciones a partir de la fecha del balance general, además opina que generalmente se incurre en financiamiento a largo plazo con el objeto de financiar la expansión de la planta, para adquirir equipo, maquinaria, terrenos o edificios adicionales o para realizar algún otro proyecto”.

Entre los factores que influyen en las decisiones de financiamiento a largo plazo, Scott Besley y Otros (2003) señala las siguientes:

- * Estructura de Capital Fijada como meta.
- * Acoplamiento de los Vencimientos.
- * Niveles de Tasa de Interés.
- * Tasa de Interés Pronosticada.
- * Las condiciones actuales y pronosticadas de la empresa.
- * Restricciones en los contratos actuales de endeudamiento.

Existen muchos **tipos de financiamiento a largo plazo**, según Weston y Brigham (1994) señalan: hipoteca, préstamos a plazo, bonos, pagarés, arrendamiento financiero, acciones comunes y preferentes. (Figura 2, p.27)

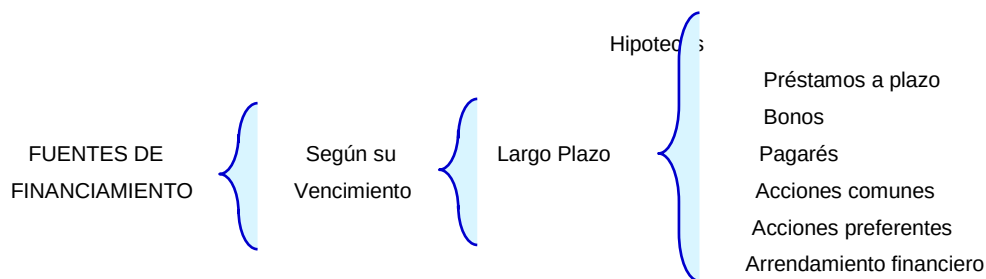


Figura 2: Fuentes de Financiamiento según su vencimiento. Información obtenida por los autores: Emery y otros (2000).

La figura refleja las distintas formas de como los empresarios enfocan el financiamiento, tomando en consideración su vencimiento a largo plazo, analizando así la mejor alternativa para el logro de los objetivos propuestos; a su vez, considerar la etapa en que se encuentre su empresa puesto que de ella también depende el tipo de financiamiento a utilizar.

Weston y Brigham (1994) señalan:

- * **Hipoteca:** La hipoteca es según Briceño, A. (2004) “un traslado condicionado de propiedad que es otorgado por el prestatario (deudor) al prestamista (acreedor) a fin de garantizar el pago del préstamo”.

Es importante señalar que la **tasa de interés** indica un porcentaje anual que se debe abonar al acreedor hipotecario (banco, caja de ahorros, sociedad financiera, o particular) en conceptos de ganancias del capital, el tipo de interés puede a su vez ser fijo, manteniendo su valor a lo largo de todo el plazo del préstamo.

Una hipoteca no es una obligación a pagar, ya que el deudor es el que otorga la hipoteca y el acreedor es el que la recibe como **garantía**, en caso de que el prestamista no cancele dicha hipoteca, la misma le será arrebatada y pasara a manos del prestatario. Vale destacar que la finalidad de las hipotecas por parte del prestamista es obtener algún

activo fijo, mientras que para el prestatario es el tener seguridad de pago por medio de dicha hipoteca, así como el obtener ganancias de la misma a través de los intereses generados.

El **plazo de pago**, es el tiempo que tomará la devolución del capital y sus accesorios. La devolución del préstamo se realiza mediante pagos periódicos (generalmente mensuales), hasta devolver el capital solicitado más todos los intereses acumulados durante el tiempo pactado. Los créditos hipotecarios presentan algunas **limitaciones** en cuanto a su naturaleza, son de largo plazo, por lo que los empresarios durante su vida atraviesan por los altibajos de los ciclos económicos que son ajenos a las instituciones financieras que los otorgan.

Las principales ventajas y desventajas para Weston y Brigham (1994) son:

Ventajas:

- ✓ Para el prestatario les es rentable debido a la posibilidad de obtener ganancia por medio de los intereses generados de dicha operación.
- ✓ Da seguridad al prestatario de no obtener pérdida al otorgar préstamo.
- ✓ El prestamista tiene la posibilidad de adquirir un bien.

Desventajas:

- ✓ Al prestamista le genera una obligación ante terceros
- ✓ Existe riesgo de surgir cierta intervención legal debido a falta de pago
- * **Préstamos a plazo:** es un contrato en virtud del cual el prestatario conviene en hacer una serie de pagos de intereses y de principal a un prestamista en fechas específicas. Los préstamos a plazo generalmente se negocian en forma directa entre la empresa que solicita el préstamo y una institución financiera (generalmente un banco, una compañía de seguros o un fondo de pensión). **La tasa de interés** sobre un préstamo a plazo puede ser fijada para toda la vida del préstamo o puede ser variable. Si se usa una tasa fija,

generalmente se establecerá a un nivel cercano a la tasa existente sobre los bonos de vencimiento y de riesgo equivalentes. Las tasas pueden ajustarse en forma anual, semestral, trimestral, mensual o sobre alguna otra base, dependiendo de las especificaciones que se hagan en el contrato.

Los tipos más comunes de **Garantías** son hipotecas sobre plantas, edificios, maquinarias y equipos, pignoraciones, créditos hipotecarios, etc. El **plazo de pago** de los préstamos varía desde 2 a 30 años, la mayoría de ellos se conceden por periodos cuyo rango oscila entre 3 y 15 años. Los préstamos a plazo tienen tres ventajas principales sobre las ofertas públicas: velocidad, flexibilidad y bajos costos de emisión. Debido a que se negocian en forma directa entre el prestamista y el prestatario, los requerimientos de documentación formal se ven minimizados.

Entre las **limitaciones** encontradas se dice que las cláusulas restrictivas se diseñan colectivamente para asegurar la liquidez general y la capacidad para pagar el préstamo. Se prevén cláusulas de protección que beneficien tanto al prestamista, como al prestatario, en caso de incumplimiento de una de las partes. Algunas de estas pueden ser:

- ✓ Índices financieros: los índices financieros deben mantenerse dentro de los límites acordados principalmente, el capital de trabajo y la razón circulante según sea la línea del negocio.
- ✓ Adquisición de nuevas deudas: el convenio del préstamo por lo general prohíbe a la empresa incurrir en cualquier otra deuda a largo plazo. Esta cláusula protege al prestamista, al evitar que futuros prestamistas obtengan un derecho sobre los activos del prestatario.

Entre las ventajas de los préstamos a plazo más destacadas se comentan:

Ventajas:

- ✓ Velocidad, ya que la solicitud de los mismos no requieren de tanta documentación formal.
 - ✓ Flexibilidad debido a que no implica altos riesgos para la empresa.
 - ✓ Bajos costos de emisión debido a que se negocian en forma directa entre el prestamista y el prestatario.
- * **Bonos:** Los bonos que se emplean en las finanzas son instrumentos financieros reflejados en un documento escrito en el que se estipula que el emisor adeuda al tenedor una determinada cuantía por la que le pagará ciertos intereses, además del principal, en determinadas fechas pre acordadas. Esta clase de bonos suelen ser emitidos por grandes empresas y por los gobiernos, como medio de emitir deuda pública que les permita financiarse a largo plazo. Para Gitman (2003, p.235) “En el caso de los bonos la **tasa de interés** representa el porcentaje del valor nominal de un bono que se pagará anualmente como interés, por lo general en dos pagos semestrales iguales y por lo común es fija”. Los bonos emitidos por las empresas suelen estar respaldados por una hipoteca sobre las propiedades de la empresa en algunos casos, pero en otros están respaldados por otro tipo de **garantías** pignoraticias o pignoradas.

Los bonos son un contrato a largo plazo en virtud del cual un prestatario conviene en hacer pagos de intereses y de principal en fechas específicas al tenedor del bono. Aunque los bonos se han emitido tradicionalmente con un **plazo de pago** que oscilan entre 20 y 30 años, en años recientes los vencimientos más cortos, como de 7 a 10 años, se han usado en forma creciente. Los bonos son similares a

los préstamos a plazo, aunque una emisión de bonos es generalmente anunciada, ofrecida al público y finalmente se venden a muchos y muy diferentes inversionistas.

Entre las **Limitaciones** de los bonos encontramos que:

- Incrementan la deuda y pueden afectar la percepción del mercado sobre la firma (porque pasan a la hoja de equilibrio como pasivos)
- Si no se pagan los intereses a los que tienen el bono, estos pueden tomar acciones legales
- El valor de los bonos tiene que ser pagado el día de la fecha de maduración.

Para Weston y Brigham (1994), existe también un número de diferentes tipos de bonos, los más importantes de los cuales se exponen a continuación:

- ✓ *Bonos hipotecarios:* Weston y Brigham (1994, p.952), “bonos respaldados por activos fijos. Todos los bonos hipotecarios se emiten con sujeción a un contrato de emisión de bonos, el cual es un documento legal en donde se especifica con detalle los derechos de los tenedores de los bonos y los de la corporación. Por lo general, los contratos de préstamo son de “extremo abierto” esto significa que podrían emitirse nuevos bonos de vez en cuando, bajo el mismo contrato de préstamo. Sin embargo, la cantidad de nuevos bonos que puede emitirse casi siempre se limita a un porcentaje específico de la “propiedad cautiva” de la empresa, lo cual incluye, por lo general, a toda planta y equipo.
- ✓ *Bonos a largo plazo sin garantía:* estos bonos como tales no proporcionan un gravamen como garantía colateral de la obligación. Por lo tanto, los tenedores de este tipo de bonos son acreedores generales, cuyos derechos están protegidos por

aquellas propiedades que no se hayan pignorado para algún otro propósito. Esta emisión de bonos depende tanto de la naturaleza de los activos de la empresa como de su fuerza general de crédito.

Como las ventajas y desventajas más importantes de los bonos se mencionan:

Ventajas:

- ✓ Los bonos son fáciles de vender ya que sus costos son menores
- ✓ El empleo de los bonos no diluye el control de los actuales accionistas
- ✓ Mejoran la liquidez y la situación de capital de trabajo de la empresa

Desventajas

- ✓ La empresa debe ser cuidadosa al momento de invertir dentro de este mercado

- * **Pagaré:** Este documento, consiste en una promesa de pago, realizada por una parte llamada deudor, quien se compromete a pagarla en un plazo determinado a otra parte (la contra parte), denominada el tenedor o acreedor, quien podrá cobrarla en los plazos pactados en dicho documento. Sin embargo, las **tasas de interés** difieren en relación al plazo, importe y los bancos. La información es proporcionada por el banco de que se trate.

Weston y Brigham (1994) señalan que estos son “los títulos de endeudamiento típico reciben el nombre de pagarés. Por lo general un pagaré se refiere a una deuda no **garantizada**, el uso de avales o fiadores puede o no utilizarse, siendo esto último a criterio de las partes; con un **plazo de pago** más corto, tal vez por debajo de 10 años”.

El uso de pagarés por operaciones comerciales no tiene ninguna **limitación**, salvo las normales prevenciones del tráfico mercantil, y quedan al margen. Los pagarés financieros lo que no pueden hacer es eludir las normas que limitan la emisión de obligaciones, o las autorizaciones de empréstitos. Para poder emitir obligaciones (títulos valor que representan deuda), lo primero es que hay que ser una Sociedad Anónima (SA).

- * **Acciones Comunes:** son participaciones que se le dan a terceros sobre el capital y patrimonio de una empresa, con la finalidad de conseguir dinero y financiar sus proyectos, otorgando derechos parciales en la toma de decisiones y en la obtención de dividendos, en este sentido las **tasas de interés** no les afecta su capacidad de endeudamiento, no requieren de erogaciones de dinero mensuales y solo de la distribución de dividendos anual, si así lo decide la administración y la junta directiva. Por tal motivo, las acciones comunes son una alternativa fácil de obtener capital para el crecimiento y fortalecimiento del negocio. En cuanto a la **garantía** las acciones representan una parte alícuota del capital social de una empresa, por lo tanto no tienen garantía.

Las acciones comunes no tienen un **plazo de pago** fijo nunca tienen que ser “reembolsadas”, tal como lo sería una emisión de deudas; por otra parte las **limitaciones** que encuentran los empresarios es el costo tan alto que tiene, esto debido a que los dividendos no son deducibles de impuestos y porque la acción común tiene más riesgo que la deuda o la acción preferente.

Aunque la mayoría de las empresas tiene solo un tipo de acciones comunes, en algunos casos se usan las acciones clasificadas para

satisfacer las necesidades especiales de la compañía. Según Weston y Brigham (1994, p.908), las acciones comunes son:

- ✓ acciones clasificadas: acciones comunes a las cuales se les proporciona una designación especial, como Clase A, Clase B y así sucesivamente, para satisfacer ciertas necesidades especiales de la compañía.
- ✓ acciones de los fundadores: acciones poseídas por los fundadores de la empresa que tienen derechos exclusivos de votación pero dividendos restringidos durante un número de años.

Para Weston y Brigham (1994), las ventajas y desventajas de emitir acciones comunes son:

Ventajas

- ✓ las acciones comunes no obligan a la empresa a hacer pagos a los accionistas, solo cuando la compañía genera utilidades, pagará un dividendo.
- ✓ toda vez que las acciones comunes proporcionan un colchón contra posibles pérdidas de los acreedores, la venta de acciones comunes incrementa la dignidad del crédito de la empresa. Esto, a su vez, aumenta la clasificación de sus bonos, disminuye el costo de sus deudas e incrementa su capacidad futura para el uso de deudas.
- ✓ cuando una compañía está teniendo problemas de tipo operativo frecuentemente necesita de fondos nuevos para resolver sus dificultades. Sin embargo, los inversionistas se muestran renuentes a proporcionar capital a una compañía que este en problemas y, cuando lo hacen, generalmente requieren de algún tipo de garantía colateral.

Desventajas

- ✓ la venta de acciones comunes proporcionan algunos derechos de votación, y tal vez incluso un mayor grado de control, para los accionistas nuevos. Por esta razón el financiamiento adicional por capital contable es frecuentemente evitado por los administradores que se interesan en el mantenimiento del control.
- ✓ las acciones comunes proporcionan a los nuevos propietarios el derecho de participar en el ingreso de la empresa; si las utilidades aumentan, entonces los nuevos accionistas participaran en dicho beneficio, mientras que si se hubiesen usado deudas, los nuevos inversionistas hubieran recibido únicamente un rendimiento fijo, independientemente de que tan rentable hubiese sido la compañía.
- * **Acciones preferentes:** Las acciones preferentes son, según Scott y Otros (2001) como la deuda en el sentido que ofrecen un pago fijo por dividendo, pero el pago de este dividendo queda a discreción de los administradores. Sin embargo, tienen que pagar los dividendos a los accionistas preferentes antes de que se les permita pagar dividendos a los accionistas ordinarios. Los juristas y los expertos fiscales consideran las acciones privilegiadas como parte del capital propio.

Esto significa que el dividendo preferente ha de pagarse con los beneficios después de impuestos. Esta es una de las razones por las que las acciones preferentes son menos corrientes que la deuda. Sin embargo, las acciones preferentes desempeñan algunas funciones específicas. Por ejemplo, es una importante fuente de financiación para las empresas de servicio público, las cuales pueden trasladar a sus clientes el costo de los dividendos preferentes.

La **tasa de interés** que generan, la ganancia para los inversores, están ligados a que la entidad emisora registre beneficios. Cuando las

entidades financieras no pasan por dificultades y tienen ganancias, las retribuciones pueden llegar a ser del 7%, 8% o del 10%. Por su parte, las acciones preferentes no requieren **garantías**.

Las acciones preferentes no establecen un **plazo de pago** de vencimiento. Muchas emisiones recientes de este tipo de acciones, sin embargo, establecen fondos de amortización para los pagos periódicos de dichas emisiones. Así mismo, prácticamente todas las emisiones de acciones preferentes establecen cláusulas de reembolso que le dan la opción al emisor de retirarlas cuando así lo considere conveniente. De esta manera las acciones preferentes tienen un vencimiento para fines prácticos en cualquiera de estas circunstancias.

Por otra parte, la principal **limitación** para el emisor es que el costo de las acciones preferentes es más alto que el de la deuda, ya que los pagos de los dividendos preferentes no son deducibles de impuesto.

Según Weston y Brigham (1994, p1051), las ventajas y desventajas de las acciones preferentes son:

Ventajas

- ✓ Los dividendos preferentes son limitados
- ✓ El dejar de pagarlos no llevara a la empresa a la quiebra

Desventajas

- ✓ Característicamente las acciones preferentes deben venderse sobre la base de un rendimiento más alto que el de los bonos.

- * **Arrendamiento financiero:** según Brealey y Otros (1996), es como una obligación garantizada, con una **tasa de interés** predeterminada dependiendo del sector productivo. Si una empresa invierte en

obligaciones, gana el tipo de interés después de impuestos en sus inversiones; si emite obligaciones, paga el tipo de interés de su deuda después de impuestos. Por tanto el costo de financiar con un arrendamiento es el tipo de interés después de impuesto de las obligaciones de la empresa. Para valorar el arrendamiento necesario necesitamos descontar el flujo de tesorería incrementar del alquiler con el tipo de interés después de impuesto.

En su caso, la **garantía** es de acuerdo al tipo de bien, pueden ser: prendarias, hipotecarias, cesión de derechos, depósito de rentas, fianzas y otras que a juicio de los órganos de decisión garanticen el financiamiento.

Un arrendamiento a largo plazo, según Emery y Otros (2000) es un convenio de alquiler con un **plazo de pago** de un año o más, no superior a la vida útil del bien. Bajo un contrato de arrendamiento a largo plazo, el propietario de un activo (el arrendador) otorga a otra parte (el arrendatario) el derecho exclusivo de usar el activo durante el plazo especificado del arrendamiento a cambio de usar una serie de pagos que se especifican.

Por lo regular los pagos se efectúan trimestral o semestralmente. El primer pago por arrendamiento suele vencerse en la fecha en que forma el convenio de arrendamiento. Los pagos normalmente son constantes, como los pagos de una hipoteca o de un automóvil. Dentro de este financiamiento, una de las **limitaciones** principales encontradas es que el arrendamiento resulta más costoso que la compra del activo.

Según Brealey y Otros (1996), como ventajas y desventajas más resaltantes del financiamiento a través de arrendamiento se pueden mencionar las siguientes:

Ventajas

- ✓ Es en financiamiento bastante flexible para las empresas debido a las oportunidades que ofrece
- ✓ Los arrendamientos dan oportunidades a las empresas pequeñas en caso de quiebra.

Desventajas

- ✓ Algunas empresas usan el arrendamiento para como medio para eludir las restricciones presupuestarias cuando el capital se encuentra racionado.
- ✓ La principal desventaja del arrendamiento es que resulta más costoso que la compra de activo.

Rendimiento obtenido en inversión

El concepto de rendimiento de inversión según Brealey y Otros (1996) es universal, pero los métodos de medición varían enormemente. El por ciento de rendimiento real dependerá en gran parte del tipo de inversión que usted escoja, es importante recordar que el por ciento de rendimiento futuro no se puede predecir con certeza y que las inversiones que pagan un por ciento de rendimiento mayor están sujetos a un mayor riesgo y volatilidad. El por ciento de rendimiento real puede variar extensamente durante su vida, especialmente en inversiones a largo plazo, incluyendo una potencial pérdida principal de su inversión.

Programas de apoyo para la Pequeña y Mediana Industria

El ejecutivo nacional toma las medidas necesarias para el establecimiento de las políticas, programas y acciones que regularan la asistencia financiera preferencial al sector industrial, las cuales serán ejecutadas a través de las distintas instituciones financieras, u otras entidades que puedan ser incorporadas, de acuerdo con lo que disponga el Ejecutivo Nacional en materia financiera.

Según la Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria, estas entidades financieras elaborarán y ejecutarán, de manera coordinada, programas especiales de financiamiento preferencial a la pequeña y mediana industria, bajo modalidades de financiamiento de estudios destinados a la identificación de necesidades, inversión, capital de trabajo, financiamiento de facturas y pedidos, ampliación de planta productiva, adquisición y montaje de maquinarias y equipos, así como financiamiento para la conversión industrial, para las cuales podrán adaptarse condiciones especiales y términos de tasas de interés y plazos preferenciales.

Entre los principales organismos que le proporcionan financiamiento a la Pequeña y Mediana Industria están: Banco Industrial de Venezuela (BIV), Instituto Nacional para el desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria (INAPYMI), Banco Bicentenario, Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES), Fondo Único para el Desarrollo del Estado Trujillo (FUDET), Banco Banesco, los cuales cuentan con recursos necesarios para cubrir las necesidades de este sector.

Aunque existen serias limitaciones en cuanto al cúmulo de requisitos exigidos, la Federación está luchando por lograr una flexibilización en este aspecto. Otros de los problemas para solicitar créditos de la industria nacional, es el agotamiento de las garantías, situación que debe ser atacada

de inmediato. “Aproximadamente un 40% de las empresas tienen problemas de garantías para alcanzar con éxito los financiamientos para sus proyectos”.

Banco Industrial de Venezuela (BIV)

Según BIV “es una institución financiera enmarcada dentro de las políticas del Estado Venezolano para impulsar los programas de desarrollo sostenible de las regiones de nuestro país, a través de la oferta de productos y servicios financieros, con el objeto de contribuir a la generación de empleo y a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos, obteniendo los niveles de rentabilidad que le garanticen la viabilidad de estos propósitos” (www.biv.com.ve).

Programas de apoyo:

El presente programa nace a la necesidad de atender las exigencias del financiamiento de pequeños y medianos empresarios, cuyo despegue como actores productivos requieren un impulso financiero especial y asesoría en materia de gestión, organización y administración, para la conformación exitosa de sus pequeñas empresas.

Condiciones:

- Montos para microcréditos: desde Bs 5.000,00 hasta Bs 30.000,00
- Montos para Cooperativas: desde Bs 5.000,00 hasta Bs 30.000,00
- tasa de interés: 12% anual
- garantía: en caso de los microcréditos un fiador, y en caso de cooperativas fianza de la instancia administrativa y según el monto solicitado garantía real.

Instituto Nacional para el Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria (INAPYMI)

Es un organismo con personalidad y patrimonio propio, adscrito al Ministerio de la Producción y el Comercio, cuyo objetivo es ejecutar las políticas de fomento, recuperación, promoción y desarrollo que en materia de la Pequeña y Mediana Industria, dicte el Ejecutivo Nacional.

Programas de Financiamiento para las PyMI

Capital de Trabajo:

- * Objeto: programa destinado al financiamiento de Capital de Trabajo para empresas establecidas bajo la figura de Personas Jurídicas o Cooperativas que efectúen actividades de transformación de materias primas. Programa que se contempla para financiar hasta por un monto equivalente a tres (3) meses de operación.
- * Destino del crédito: Capital de Trabajo: Materia Prima, Sueldos y Salarios y Gastos Operativos.
- * Monto a Financiar: hasta Bs 150.000,00.
- * Tasa de Interés: 12% anual variable, ajustable trimestralmente
- * Plazo de Financiamiento: hasta tres (3) años incluyendo hasta seis (6) meses de periodo de gracia, sin diferimiento de intereses.

Activo Fijo

- * Objeto: programa destinado al financiamiento de activos fijos dirigidos a empresa establecidas, bajo la figura de personas Jurídicas que efectúen actividades de transformación de materia prima.
 - Adquisición de Galpón o Local Industrial
 - Maquinaria y Equipos
 - Ampliación y mejoras de la Planta Industrial
 - Instalación y montaje de estructura y de Maquinarias y Equipos

- * Monto a financiar hasta Bs. 250.000,00
- * Tasa de interés: 12% anual variable, ajustable trimestralmente
- * Plazo de financiamiento: hasta diez (10) años incluyendo hasta un (1) año de periodo de gracia sin diferimiento de interés.

Activo Intangible

- * Objeto: programa destinado al financiamiento de Activos Intangibles dirigidos a nuevos emprendedores y empresas establecidas bajo la figura de Personas Jurídicas y Cooperativas, que efectúen actividades de transformación de materia prima.
 - Destino del crédito programas y/o proyectos de mejoramiento de a gestión empresarial.
 - Proyectos de inversión y de factibilidad económica
 - Estudios de mercado
 - Proyectos de Innovación Tecnológica
 - Programas de aseguramiento de la calidad
- * Monto a financiar: hasta 50.000,00
- * Tasa de interés: 9% anual variable, ajustable trimestralmente
- * Plazo de financiamiento: hasta un (1) año incluyendo hasta tres (3) meses de periodo de gracia.

Deuda por inversión:

- * Objeto: programa destinado al refinamiento de la deuda y reactivación (capital de trabajo, maquinaria y equipo y activos intangibles) de pequeños y medianos industriales que pertenecían a la cartera de CORPOINDUSTRIA, cuyos créditos se encuentran en situación de morosidad o vencidos, los cuales de conformidad con la Ley, ha subrogado al INAPYMI.
- * Destino del crédito: deuda subrogada al INAPYMI
- * Capital de trabajo: materia prima, sueldos y salarios y gastos de operación hasta tres meses de operación.

Banco Bicentenario

Es un actor comprometido con la Revolución Bolivariana y Socialista que lidera el Poder Popular bajo la orientación y guía de su Comandante Supremo Hugo Rafael Chávez Frías

La Institución expresa, en su accionar diario, una propuesta progresista y humanista en el marco del Plan de Socialización de la Banca, exponiendo al ser humano como factor primordial de la toma de decisiones en la gestión del Banco.

Aunado a lo anterior, Banco Bicentenario, brinda una extensa red de servicios al pueblo, con altísima calidad, elevada penetración y el uso de las tecnologías más avanzadas en materia bancaria, así como servicios crediticios concatenados con las necesidades humanas y en sincronía indivisible con una estricta y sólida vigilancia a los depósitos de sus ahorristas. (www.biventenariobu.com)

- * Créditos: A todas aquellas personas con necesidades de fondos para atender y apoyar sus negocios.
- * Tasa de interés variable, establecida por el BCV.
- * Plazo de financiamiento, hasta 36 meses.
- * Forma de pago a través de cuotas mensuales y consecutivas, contentivas de capital más intereses.
- * Sin penalización por pagos anticipados o totales.
- * Comisión de gastos administrativos, 3% calculado sobre el monto a financiar, cobrado al momento del desembolso del crédito.
- * Garantía, hipoteca inmobiliaria, hipoteca mobiliaria, documentos mercantiles, reserva de dominio, fianza, u otro tipo de acuerdo al producto.
- * Modalidades: Banco Bicentenario te ofrece una modalidad de crédito que te permite a través de: pagarés, descuentos de giros, préstamos o cartas de crédito; acceder de forma inmediata, a los fondos necesarios

para cubrir los requerimientos de tu empresa. Al disponer de una línea de crédito, tu empresa podrá contar con los recursos para expandir el negocio, comprar inventario, adquirir maquinarias y equipos destinados al capital de trabajo.

Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES)

De acuerdo a BANDES “es un instituto autónomo adscrito al Ministerio de Planificación y Desarrollo, que actúa como agente financiero de proyectos orientados a la desconcentración económica, el estímulo a la inversión privada en zonas deprimidas y de bajo rendimiento, y el apoyo financiero a proyectos especiales de desarrollo regional.

Fondo Único para el Desarrollo del Estado Trujillo (FUDET)

Se encarga de promover y ejecutar las políticas definidas por el ejecutivo regional en el sector agropecuario, artesanal, micro, pequeña y mediana empresa y de vivienda mediante la aplicación de planes, programas y proyectos orientados al financiamiento, asistencia técnica, extensión, capacitación, organización, infraestructura, así como la promoción de investigaciones científicas y tecnológicas, necesarias para el desarrollo de estas áreas.

Banesco

Es una organización de servicios financieros integrales, dedicada a conocer las necesidades de sus clientes, y satisfacerles a través de relaciones basadas en confianza mutua, facilidad de acceso y excelencia en calidad de servicio.

- * Líneas de Crédito: a través de este instrumento Banesco te ofrece el financiamiento de operaciones comerciales, capital de trabajo y activos fijos, bajo condiciones específicas y por un plazo determinado.
- * Pueden ser otorgadas para utilizarse en Cuentas Corrientes, Pagarés, Cartas de Crédito, Fianzas, Préstamo Mercantil, Descuentos de Giros en forma individual o combinada.
- * Plazo hasta 5 años.
- * Se pueden modificar y cancelar anticipadamente.
- * La tasa de interés es variable.

Inversiones a largo plazo

La Estructura financiera o estructura de financiamiento es la composición que tiene una empresa en términos de: inversión, financiamiento y utilidades. A continuación se desglosara lo referente a Inversión, debido a que es uno de los elementos que se está estudiando en esta investigación. (Figura 3, p.44)

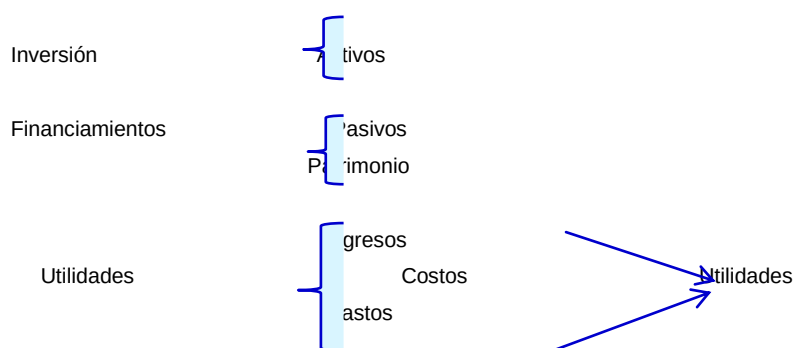


Figura 3: Composición de la estructura financiera o estructura de financiamiento. Información obtenida por los autores: Weston, F y Coopeland, T. (1995).

Ochoa (2002; p.05) expresa que la inversión “es el flujo de producto de un periodo dado que se usa para mantener o incrementar el stock de capital de la economía. Básicamente estudia, como hacer y administrar los recursos en activos financieros. El área de inversiones implica la búsqueda de la mejor combinación o portafolio de activos financieros para invertir los fondos excedentes de una persona física o moral. Los activos se caracterizan por su rentabilidad, su seguridad y su liquidez; la combinación de estas tres características producen gran variedad de inversiones”.

Desde una consideración amplia, la inversión es toda materialización de medios financieros en bienes que van a ser utilizados en un proceso productivo de una empresa o unidad económica, y comprendería la adquisición tanto de bienes de equipo, como de materias primas, servicios, entre otros. Desde un punto de vista más estricto, la inversión comprendería solo los desembolsos de recursos financieros destinados a la adquisición de instrumentos de producción, que la empresa va a utilizar durante varios periodos económicos.

Elementos de las inversiones a largo plazo según Ochoa (2002).

a. Tipos de Inversión

- ✓ Inversiones en activos: Las inversiones en activos, son tipos de inversiones tanto materiales como inmateriales, estarán determinadas por la con-dirección de la organización, y vinculadas a los planteamientos estratégicos a nivel global de la entidad. Aquellas inversiones que por su volumen o especial tipo, impliquen riesgos importantes para la organización, deberán de estar aprobadas por el patrono para poder ser efectivas, previa presentación por la codirección, al mismo, de las posibles alternativas (con la información suficiente sobre ellas y, límite de riesgo vendrán definidas, por la

lógica y por la capacidad de actuación que la codirección tiene delegada en sus poderes por el patrono.

- ✓ Inversiones Financieras: son los tipos de inversión de los activos propiedad de la organización, normalmente incorporados a títulos-valores u otros documentos mercantiles, representativos de aportaciones a título de capital-propiedad o capital-préstamo, cuya tendencia tiene relación con el ejercicio de control o de influencias sobre otras entidades, a través de la obtención de créditos, dividendos y plusvalías derivadas de estas inversiones. Se tratan de inversiones de carácter extra-funcional (o sea realizadas con recursos ociosos de la organización), por lo que su operativa se entiende al margen de la normal de la entidad
- ✓ Pagos de pasivos laborales: comprenden las sumas de dinero que la empresa debe pagar a los trabajadores por concepto de prestaciones laborales, tales como: indemnización, aguinaldo, bono y vacaciones. El pasivo laboral puede registrarse en una cuenta que se llama Reserva para Prestaciones Laborales o bien Reserva para Pasivo Laboral, es la deuda implícita acumulada por cada trabajador en caso que la empresa tuviera que despedirle en un determinado momento.

b. Análisis de una Inversión

Para Ochoa (2002) La mayoría de los empresarios consideran que su principal problema es la falta de dinero para financiar sus operaciones. Sin embargo, estudios que se han hecho, a nivel de instituciones financieras, han demostrado en muchos casos, que el empresario no tiene identificado claramente para que necesita el dinero, en qué cantidad; cuando tiene su primera entrevista con el ente financiero,

sea este público o privado, al hacerles la pregunta, de cuál es su proyecto, repregunta inmediatamente cuanto es el máximo que le pueden prestar, y al preguntársele para que lo necesita, comienzan a divagar en la información a suministrar.

Entonces, se hace necesario destacar que cuando un empresario decide invertir, independientemente de la etapa en donde se encuentra la empresa, ese proyecto, debe estar sustentado por un estudio previo y bajo un plan determinado, ajustado al medio ambiente actual, a lo cual obliga, a no invertir sin tener presente algunos escenarios y esperar que sucederá; un plan de inversión puede llegar a ser rentable o llevar a una empresa a la quiebra. De ahí la importancia de estudiar cuidadosamente las diferentes alternativas de estructura de financiamiento. Además en una empresa que esta creciendo (etapa de desarrollo), su futuro dependerá más de lo que tenga en un momento dado, que de su potencial de desarrollo. Por ello, es tan importante, estudiar la estructura de financiamiento adecuado, en todos sus detalles para lograr el mayor éxito posible.

c. Factores determinantes para tomar decisiones sobre proyectos de inversión

Muchos han sido los empresarios que se lanzan a ejecutar una inversión sin que esta haya sido sometida a un estudio previo, trayendo como consecuencia una baja rentabilidad y quiebra de su empresa.

Cuando se va a tomar una decisión de invertir, es necesario tomar en cuenta algunos factores y seguir algunas pautas para que el empresario tenga elementos de juicio para decidir si invertir o no, para Ochoa (2002) ellas son:

- ✓ *Necesidades inmediatas de la empresa:* debe hacerse un diagnóstico de la empresa para el momento, aplicando la matriz de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas y en función de ello, se determinaran cuáles son las necesidades más inmediatas, para que la empresa siga su marcha normal en términos de corto plazo.
- ✓ *Aspiraciones del empresario:* Como lo expresa, Peter Drucker, (citado en Ochoa (2002, p. 22) “el crecimiento o desarrollo de una idea es algo mental”, es decir, primero sucede en la mente del autor, el proyecto puede ser muy bueno, con grandes posibilidades, pero si el empresario no tiene deseos de hacerlo, se queda solo en su imaginación, es necesario que el empresario sienta y tenga fe en lo que pretende ejecutar.
- ✓ *Resultados del análisis del plan de inversión:* después de analizar un plan de inversión pueden surgir deudas o nuevas ideas que implican replantear alternativas. Es necesario determinar la factibilidad de la idea.
- ✓ *La cuantía del proyecto y como financiarlo:* es común que se tenga grandes proyectos, pero hay que adecuarlos a los recursos a los cuales se tiene acceso, tomando en cuenta los propios y los que se pueden obtener por financiamiento externo ajenos. Igualmente, se debe estudiar el porcentaje de interés a pagar, cuando los recursos son ajenos, por ser este el costo del financiamiento.
- ✓ *El riesgo del proyecto:* existen proyectos que pueden ser muy rentables económicamente pero que tienen también altas posibilidades de fracaso, a veces, es preferible avocarse a un proyecto de baja rentabilidad, que a uno de alta rentabilidad pero con muchos riesgo, que puede llevar a la quiebra de la empresa.

Si el plan de inversión se va a financiar con recursos ajenos, se deben hacer cálculos bien detallados, para evitar situaciones de insolvencias, que impidan pagar las deudas contraídas con el consecuente cierre de la empresa.

- ✓ *El mercado:* lo más importante para cualquier empresa es el hecho de tener a quien venderle sus productos o servicios. Se debe establecer que es lo que ha impedido a la empresa vender más, cuáles son las oportunidades que existen de nuevos clientes y cuáles son las dificultades para conseguirlos. Es necesario hacer un estudio de mercado, ya que de no existir compradores para lo que se piensa producir con seguridad el proyecto no tendrá factibilidad.
- ✓ *Factores externos del entorno (Políticas del gobierno):* las decisiones de tipo económico que han aplicado los gobiernos han sido decisivos en la vida de los empresarios, y las experiencias pasadas han demostrado que muchos proyectos han fracasado o tenido éxito, cuando las medidas que los gobiernos toman, les favorece o les desfavorecen; entre esas políticas se podrían mencionar: las medidas económicas nacionales, precio de las divisas, los cambios en la legislación laboral, inflación, administración tributaria.

Análisis de un proyecto de inversión

Cuando un empresario piensa en el crecimiento o desarrollo de su empresa siempre será a consecuencia de una lluvia de ideas que ha cruzado por su mente, acondicionada por el medio ambiente, es conocido, que todas esas ideas no se pueden ejecutar al mismo tiempo, algunas son inalcanzables y otras, la empresa tiene limitaciones para llevarlas a cabo.

Al analizar un proyecto de inversión se debe seguir las siguientes pautas opina Ochoa (2002).

Reunirse con el personal que conforma la empresa y hacer una “lluvia de ideas”, sobre proyectos que tengan en mente relacionados con el negocio, no importando el orden, ni el número de ellas.

- * Determinar cuáles fueron las circunstancias que las originaron.
- * Simular cada idea; es decir, si todas esas ideas se pudieran realizar en este momento, pensar cuales serían los beneficios que le traerían a la empresa, y determine tales beneficios en términos relativos, por ejemplo: las ventas se incrementarían en un treinta por ciento (30%).
- * Determinar cuáles son las dificultades o desventajas al aplicar cada idea, por ejemplo: si se determina que las ventas se incrementarían en un treinta por ciento (30%), con ello traería como consecuencia, que para lograrlo implicaría la producción inmediatamente.
- * Se confrontan los beneficios y las dificultades que se presentan en cada una de las ideas del plan de inversiones que se tiene en mente, y de acuerdo con la confrontación, establezcan un orden de prioridad para la realización de las ideas del proyecto.

d. Riesgos de inversión

Todas las decisiones que se toman implican cierto grado de incertidumbre o de riesgo. Por lo tanto, es importante evaluar los inherentes, por ejemplo, a la inversión requerida para ampliar un negocio antes de efectuar dicha operación. Los dos elementos esenciales son la identificación de los posibles riesgos (lo que implica también su cuantificación) y la evaluación de estos. La identificación depende, en gran medida, de la información disponible; la evaluación, de una combinación de las matemáticas con la valoración subjetiva del analista, pues este debe ponderar la probabilidad de ocurrencia de los riesgos. El cálculo de los riesgos máximo y mínimo; y por ende de la rentabilidad máxima y mínima, es una tarea sencilla hasta cierto punto; lo que importa es valorar con precisión

el riesgo real: la posibilidad de que se produzca el resultado previsto. A la hora de medir los riesgos es importante determinar el grado de control (si se verifica) que se ejerce sobre dichos riesgos opina Ochoa (2002).

La calidad de la información que posee una empresa puede aumentar si se dedican fondos a la investigación, por ejemplo, realizando una investigación para determinar la cuota de mercado que se puede obtener para un nuevo producto en una determinada localidad. El dinero invertido en mejorar la información aumenta los costos de la actividad que se quiere emprender. Por lo tanto, también habrá que valorar hasta qué punto merece la pena invertir cantidades adicionales para mejorar la información disponible, o en otras palabras, en buscar cómo hacer más rentable el negocio.

El análisis de riesgos no es un proceso estático. Las conclusiones deben revisarse cuando se obtiene información adicional o cuando las circunstancias varían. Es normal comparar entre diferentes opiniones posibles, controlando los riesgos y las rentabilidades potenciales; la hipótesis de contraste que se emplea siempre es la llamada “hipótesis cero”, esto es, la opción de no hacer nada. Consiste sobre todo en un cálculo de probabilidades de ocurrencia de sucesos de valoración diversa. Las opciones más rentables son siempre las más arriesgadas, por ello la decisión final dependerá de la aversión al riesgo del directivo o agente decisivo. Si es alta, elegirá la opción que implique las menores pérdidas posibles.

Para Besley y Brigham (2001; p.550), ***El riesgo de inversión depende de diversos factores, los más importantes de los cuales incluyen lo siguiente:***

- * Variabilidad de las ventas (volumen y precios): Mientras más estables sean las ventas unitarias (volumen) y los precios de los productos de una empresa, si todo lo demás se mantiene constante, más bajo será su riesgo de negocio.
- * Variabilidad del precio de los insumos: una empresa que opera en una industria, en la que los precios de los insumos (mano de

obra, costo de los productos, etc.) sean altamente inciertos, se encuentra expuesta a un alto grado de riesgo de negocio.

- * Capacidad para ajustar los precios: algunas empresas tienen pocos problemas para aumentar los precios de sus productos cuando los costos de los insumos aumentan. Así, mientras más grande sea la capacidad para ajustar los precios de venta, más bajo será el grado de riesgo de negocio. Este factor es especialmente importante durante los periodos de alta inflación.
- * Rigidez de los costos: El apalancamiento operativo. Si un alto porcentaje de los costos operativos son fijos y no disminuyen cuando la demanda se contrae, aumenta el riesgo de negocio de la empresa.

Factores que Afectan la Estructura Financiera a largo plazo

Es de gran necesidad conocer dónde puede invertir dinero una empresa para que con optimismo haga una ganancia; es importante saber cómo funciona el dinero en una inversión y que factores pueden influenciar su posible ganancia y sus elecciones. Es así como Weston, F y Coopeland, T. (1995) opinan que los factores que afectan la estructura financiera son:

- ✓ **Los factores internos:** son aquellos determinantes que se hayan comprendidos dentro de la empresa misma, afectando las decisiones financieras. Es decir, factores internos son todas aquellas variables que afectan el desarrollo de la empresa pero que sus comportamientos son controlables por la misma. Se consideran particularmente relevantes a: las características propias de la empresa, las características de sus activos y pasivos, sus flujos financieros, la presencia en el mercado de capitales y el tamaño de la

empresa, la relación accionistas/gerencia, la estructura de capital existente y la situación financiera de la empresa.

Otro factor interno que incide en el funcionamiento financiero y que influye de modo importante en las oportunidades financieras y actividades de cualquier empresa es la tecnología, señalan: Stanton y Otros (2000).

La tecnología: la tecnología ha tenido un gran impacto en los estilos de vida del hombre moderno, en sus hábitos de consumo y en su bienestar económico. Basta pensar que el efecto producido por los adelantos tecnológicos como el avión, los plásticos, la televisión, las computadoras, los antibióticos, los rayos laser y naturalmente los videojuegos. Los avances tecnológicos pueden influir en el desarrollo de una industria de tres maneras:

- ✓ Al dar origen a industrias enteramente nuevas, como, lo han hecho las computadoras, los rayos laser y los robots.
- ✓ Al modificar de modo radical o destruir prácticamente las industrias existentes. Cuando se inventó la televisión, les dio un duro golpe a la industria de la radio y de la cinematografía. Y las computadoras reemplazaron a las máquinas de escribir.
- ✓ Al estimular los mercados y las industrias no relacionadas con la nueva tecnología. los nuevos electrodomésticos y los alimentos para horno microondas proporcionan a la gente tiempo adicional para dedicarle a otras actividades.
- ✓ **Los factores externos:** podemos definirlos como aquellos elementos que resultan ajenos a la empresa y por definición inmodificables por ella. Al igual que los factores internos son circunstancias condicionales de la decisión financiera de la firma. Entre los factores externos se destacan: los cambios legales frecuentes, tributación, inflación, regulación de precios, el mercado informal y la administración cambiaria.

Por otra parte, es importante mencionar que los autores, Weston y Brigham (1994) señalan como factores que afectan la estructura financiera:

- ✓ **La estabilidad en las ventas:** señalan Weston y Brigham (1994; p.833), “una empresa cuyas ventas son relativamente estables puede asumir en una forma segura una mayor cantidad de deudas e incurrir en cargos fijos más altos que una compañía con ventas inestables. Las compañías de servicios públicos, debido a la estabilidad de su demanda, históricamente han sido capaces de usar un mayor apalancamiento financiero que las empresas industriales”.

La tasa de crecimiento de las ventas nos da una idea de cómo se verán afectadas las utilidades por acción en relación a las deudas que tengamos, es decir, si incrementamos las ventas se incrementan las utilidades, pero también se incrementan los gastos fijos y también se deberían incrementar los rendimientos de los dueños del capital.

- ✓ **La estabilidad del flujo de efectivo:** La relación entre el endeudamiento y la estabilidad del flujo de efectivo están muy relacionadas, es decir mientras mayores sean las ventas las opciones de crédito que tenga la empresa serán mejores, y si las ventas disminuyen y necesita efectivo rápidamente las opciones se reducen y los intereses serán más altos.

Las actividades operativas, las inversiones y el financiamiento forman parte de la estabilidad del flujo de efectivo. De todo lo mencionado se desprende entonces que una empresa para garantizar su buen funcionamiento a nivel económico, es decir, para garantizarse a sí misma la liquidez necesaria para afrontar el día a día y los imprevistos que a veces los negocios generan, deberán llevar muy concienzudamente el tema del flujo de efectivo y analizarlo. La

realización de una proyección servirá y será de gran ayuda para conocer si se cuenta o no con el efectivo necesario para cubrir los gastos.

Stanton y Otros (2000), mencionan las condiciones de mercado como otro factor externo que influye de manera importante en las actividades financieras de cualquier empresa.

Mercado: inicialmente, es un instrumento de asignación de recursos en una economía. En términos genérico, se le puede definir como el proceso mediante el cual se produce el encuentro entre vendedores de productos o servicios y sus compradores. Sin embargo, esta definición ha cambiado, hoy día, el mercado ya no es un lugar o espacio físico donde se reúnen los oferentes y demandantes como lo planteaban algunos autores; sino el conjunto de transacciones entre oferentes y demandantes que inciden sobre las cantidades, precio, ingresos, entre otros. También se puede definir como la demanda hecha por cierto grupo de compradores potenciales de un bien o de un servicio.

Los mercados se determinan en los comportamientos de los sistemas económicos. En un sistema capitalista donde el mercado regula las transacciones entre oferentes y demandantes. En otras palabras, el mercado se define de acuerdo a la naturaleza de las transacciones: como lo es la competencia.

Competencia: La competencia es reconocida por muchos economistas y profesionales de otras corrientes como un medio o camino idóneo para alcanzar objetivos eficientes como precios justos o una óptima asignación de los recursos.

La competencia es un proceso dinámico en el que invierten tanto consumidores como productores, y que permite disciplinar las acciones de dichos agentes.

Según Carrillo (1995) existen cuatro Índices financieros relacionados con la estructura financiera

Los índices o razones financieras permiten conocer la composición del endeudamiento de la empresa, a qué se destina, qué necesidades de capital hay y con qué cuenta la empresa para responder por dicho capital.

Los cuatro principales son:

- ✓ Índices de liquidez
- ✓ Índices operacionales o de actividad
- ✓ Índices de endeudamiento
- ✓ Índices de rentabilidad

Índices de liquidez: La liquidez de una organización es la capacidad para pagar sus pasivos corrientes o deudas de corto plazo. Si se tiene en cuenta que la capacidad de pago está representada por los activos corrientes, entonces la liquidez no sólo se relaciona con los pasivos corrientes sino también con la habilidad para convertir en efectivo los activos corrientes tales como inversiones, cuentas por cobrar e inventarios. La liquidez de un activo depende de la facilidad para convertirse en dinero. Ello significa que la cuenta disponible del activo tiene mayor liquidez que las cuentas por cobrar, y a su vez, éstas tienen mayor liquidez que los inventarios.

Observando la composición de los activos corrientes se puede decir que la liquidez de una empresa está determinada por:

- ✓ Políticas comerciales. Un menor plazo de crédito implica una mayor liquidez de las cuentas por cobrar.
- ✓ Políticas de compra. Un mayor plazo de crédito por parte de los proveedores implica una mayor liquidez.
- ✓ Políticas de manejo de inventarios. Una menor acumulación de inventarios para periodos largos de tiempo implica una mayor liquidez.

Índices operacionales o de actividad: Miden el grado de efectividad de la compañía para utilizar sus recursos, evaluando la velocidad que ésta posee para volverlos efectivo, especialmente los inventarios, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar.

Hay que recordar que entre el momento en que se pagan las deudas para proveerse del inventario y aquél en que se cobra lo vendido, hay un periodo de tiempo que posiblemente sea mayor al que hay entre el pago de la deuda contraída y el momento de hacer efectivo el cobro de lo vendido. Esto es lo que se conoce como el ciclo de caja.

Índices de endeudamiento o apalancamiento: Indican el monto de dinero de terceros que se utiliza para la financiación de los activos. El indicador de endeudamiento es de gran importancia ya que las deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.

El endeudamiento está relacionado con las políticas de financiación que tiene una empresa y con su capacidad para obtener recursos de terceras personas, diferentes a los socios.

Normalmente, el endeudamiento se adquiere con las entidades financieras, los proveedores, los trabajadores y el Estado, que en últimas se convierten en los principales interesados de la información de la empresa. El Estado está representado en las transacciones generadoras de impuestos a su favor.

La capacidad de endeudamiento de un ente económico depende de la liquidez, la generación de utilidades y la confianza de que goza en la comunidad crediticia y entre sus proveedores.

Índices de rentabilidad: hay muchas medidas de rentabilidad en las que se relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital; estas son medidas que nos permiten evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, activos o de la inversión de los accionistas. Se toma mucha atención a la rentabilidad de la empresa, debido a que para sostenerse es necesario producir utilidades.

En este estudio, se desglosara solo este grupo de índices financieros debido a que es una de las variables a desarrollar para esta investigación y

más cuando el rendimiento de la empresa se trata, ya que según Weston y Brigham (1994) una empresa sin utilidades, no podría atraer capital externo. Además, los propietarios actuales y los acreedores se preocuparían por el futuro de la compañía e intentarían recobrar sus fondos. De esta manera, los propietarios, los acreedores y la administración prestan especial atención en aumentar las utilidades debido a la gran importancia que tienen las utilidades en el mercado.

Weston y Brigham(1994) definen: "La óptima estructura de capital es la que logra un equilibrio entre el riesgo y el rendimiento y por tanto maximiza el precio de la acción".

La estructura de capital se refiere a todos los componentes de la sección de pasivo y capital de una firma. En las inversiones turísticas se refiere a la forma como se aplican las diferentes fuentes de financiamiento a la inversión total de un proyecto. En consecuencia para los autores Weston y Brigham(1994) pueden distinguirse dos tipos fundamentales de fuentes fondos:

- ✓ Aporte de los socios propietarios del proyecto: Es el monto de los recursos financieros aportados por personas jurídicas y naturales que puedan ser promotores / propietarios del proyecto
- ✓ Créditos de instituciones financieras y emisión de obligaciones a largo plazo: La participación de crédito incluye las deudas en las que se ha incurrido por conceptos de préstamos bancarios, emisión de obligaciones (bonos) y cualquiera otra modalidad de crédito a plazos para cubrir parte de la inversión necesaria.

Brealey y Myers (1996), señalan que la estructura óptima de capital además de requerir la maximización en el precio de las acciones demanda una minimización en el costo de capital. Así, las firmas deberían considerar otros factores, tales como razones de cobertura de intereses para poder arribar a una estructura de capital más objetiva.

El costo de capital y la estructura financiera de la empresa son dos aspectos inseparables para su análisis, Brealey y Myers (1996) plantean, "el costo de capital es la rentabilidad esperada de una cartera formada por los títulos de la empresa"; es decir, el costo de capital, se refiere a la suma ponderada del costo de financiarse con el dinero de los proveedores, de otros acreedores, de los recursos bancarios y no bancarios, de las aportaciones de los accionistas y de las utilidades retenidas.

Según Brealey y Myers (1996) el costo de capital es la tasa de rendimiento que debe obtener la empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado, teniendo en cuenta que este costo es también la tasa de descuento de las utilidades empresariales futuras, es por ello que el administrador de las finanzas empresariales debe proveerse de las herramientas necesarias para tomar las decisiones sobre las inversiones a realizar y por ende las que más le convengan a la organización.

bdigital.ula.ve

Definición de Términos Básicos

Industrias: un conjunto de empresas que se dedican a una misma rama productiva y compiten por un mismo mercado (Sabino 2007).

Pequeña y Mediana Industria (PymI): Toda unidad organizada jurídicamente, con la finalidad de desarrollar un modelo económico productivo mediante actividades de transformación de materias primas en insumos, en bienes industriales elaborados o semi-elaborados, dirigidas a satisfacer las necesidades de la comunidad.

Industrias KEL: es una empresa procesadora de alimentos para el consumo humano, la cual se ha dedicado por más de 45 años a fabricar Crema de Arroz y Harina de Arroz definida con la marca KEL, utilizando el grano de arroz proveniente de los principales centros arroceros del país. Las primeras etapas de producción fueron muy difíciles debido al poco capital con el que contaba. Actualmente cuenta con seis (6) galpones los cuales tienen diferentes funciones entre ellos tenemos:

1. galpón de plástico: este a su vez se subdivide en 2 fases:
 - fabricación de envases
 - impresión de envases
2. galpón de producción
3. galpón de molienda
4. los silos
5. galpón de producción Harina Maizkel
6. galpón de almacenamiento de productos finales

La Empresa KEL es una mediana industria ya que cuenta con un personal de 45 empleados, es una empresa industrial, la actividad primordial de este tipo de empresas es la producción de bienes mediante la transformación de la materia o extracción de materias primas y son

manufactureras ya que son empresas que transforman la materia prima en productos terminados y pueden ser de consumo final ya que producen bienes que satisfacen de manera directa las necesidades del consumidor.

Finanzas: obligación que alguien asume para responder de la obligación de una persona o empresas, dinero con que se rescata, o que se pide para ello. (Gitman. 1.996).

Inversión: es el flujo de dinero que se encamina a la creación o mantenimiento de bienes de capital y a la realización de proyectos que se presumen lucrativos. En el sentido corriente se habla de inversión cuando se colocan capitales con el objeto de obtener ganancias, aunque las mismas se produzcan gracias a la compra de acciones, títulos o bonos que emiten las empresas y que les sirven a estas para incrementar su capital. (Sabino 2007).

Estructura Financiera: “la forma en la cual se financian los activos de una empresa. La estructura financiera está representada por el lado derecho del balance general, incluyendo las deudas a corto plazo y las deudas a largo plazo.”(Weston, J y Copeland, T, 1995:641).

Financiamiento: Es la manera de como una entidad puede allegarse de fondos o de recursos financieros para llevar a cabo sus metas de crecimiento y progreso. (Ochoa. 2002).

Fuentes de financiamiento: son herramientas estratégicas que ayudan a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la organización (Van Horne y Wachwicz (2002).

Fuentes de financiamiento a largo plazo: financiamiento a largo plazo es un compromiso que tiene una fecha de vencimiento futura con un plazo mayor a un año o al ciclo normal de operaciones a partir de la fecha del balance general, además opina que generalmente se incurre en financiamiento a largo plazo con el objeto de financiar la expansión de la planta, para adquirir equipo, maquinaria, terrenos o edificios adicionales o para realizar algún otro proyecto”.Gitman (1995).

Operacionalización de la Variable

Operacionalización de la variable: para Arias (2006, p.63), Aun cuando la palabra “operacionalización” no aparece en la lengua hispana, este tecnicismo se emplea en investigación científica para designar al proceso mediante el cual se transforma la variable de conceptos abstractos a términos concretos, observables y medibles, es decir, dimensiones e indicadores.

No obstante el proceso consta de tres etapas:

- ✓ Definición conceptual de la variable: consiste en establecer el significado de la variable, con base en la teoría y mediante el uso de otros términos.

Para esta investigación la variable a estudiar es:

Composición de la Estructura de Financiamiento, Weston, J y Copeland, T. (1995, p641) la definen como “la forma en la cual se financian los activos de una empresa. La estructura financiera está representada por el lado derecho del balance general, incluyendo las deudas a corto plazo y las deudas a largo plazo”.

- ✓ Definición real de la variable: significa descomponer la variable, para luego identificar y determinar las dimensiones relevantes para el estudio. En este sentido, las dimensiones la variable a estudiar son:
 - Características

- Fuentes de financiamiento
- Inversión
- Factores

Definición operacional de la variable: establece los indicadores para cada dimensión, así como los instrumentos y procedimientos de medición. Para este estudio véase el cuadro N° 1.

bdigital.ula.ve

Cuadro N° 1

MAPA DE VARIABLES

Objetivo General: Analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS	Variable	Dimensiones	Indicadores	Ítems
Describir las características de Industrias Kel, C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.	COMPOSICIÓN	Características de la industria	-Antigüedad en el mercado -Clasificación de la empresa -Actividad económica -Materia prima	1 2,3 4 5
Identificar los elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento por Industrias Kel C.A, del municipio San Rafael de Carvajal, del Estado Trujillo.		Elementos que intervienen en las fuentes de Financiamiento a largo plazo	-Entidades financieras -Tipos de financiamientos -Tasas de interés -Garantía -Plazo de pago -Limitaciones -Rendimiento obtenido en inversiones -Programas de apoyo	6 7 8 9 10 11,12 13 14,15
Definir las inversiones a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento por Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal, Estado Trujillo.	DE	Inversiones a largo plazo	-Tipos de Inversión -Análisis de Inversión -Factores determinantes para tomar decisiones sobre proyectos de inversión -Riesgo de la Inversión	16,17 18 19 20
Identificar los factores que afectan la estructura de financiamiento a largo plazo en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal, Estado Trujillo.	FINANCIAMIENTO	Factores que afectan la estructura financiera a largo plazo	-Factores Internos -Factores Externos	21,22 23,24

Fuente: Durán (2012)

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

En este capítulo se especifica la metodología utilizada en esta investigación tomando en cuenta el tipo y diseño, las unidades de análisis, las técnicas e instrumentos para la recolección de información, la validez y la confiabilidad, el procedimiento utilizado para la recolección y análisis de datos, con lo cual se obtienen los resultados de la investigación y de esta manera se da respuesta a la interrogante antes planteada y así alcanzar los objetivos de estudio.

Tipo de Investigación

Según Hurtado (2006, p31), “el tipo de investigación orienta acerca del método a seguir en la realización del estudio. El procedimiento general constituye una planificación que se presenta en el marco metodológico, e incluye la definición de los eventos a estudiar, la selección o construcción de instrumentos, la selección de la muestra, la descripción del procedimiento y la selección de las técnicas de análisis. El paso siguiente es llevar a cabo el procedimiento: recolectar los datos, analizarlos, interpretarlos y concluir”.

Para el presente estudio, el tipo de investigación fue descriptiva, se estudió el comportamiento de “Industrias Kel” C.A, del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo, fundamentándose en la caracterización de un hecho, fenómeno o grupo, en este caso analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en la industria mencionada anteriormente.

De acuerdo a Méndez (2004), la investigación de tipo descriptiva caracteriza hechos y fenómenos, los cuales se miden en forma independiente igual que sus variables.

Este estudio tuvo como objeto obtener información sobre las características y elementos fundamentales de la estructura financiera de Industrias Kel C.A, lo cual permitió poner en manifiesto su comportamiento ante las diversas formas de analizar su liquidez, inversión, obtener crédito y la importancia en analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel C.A del municipio San Rafael de Carvajal, del Estado Trujillo.

Diseño de la Investigación

El diseño de la investigación se seleccionó considerando las características del problema a abordar, el tipo de trabajo que desarrolla, los objetivos del estudio y la naturaleza de las disciplinas en las cuales se ubique su punto de vista sobre el avance de los conocimientos, las fuentes de información que se utilizaron y los modos de aproximarse al estudio de la realidad.

Según el plan de trabajo o estrategia a utilizar, el diseño de la investigación se ha enfocado en un estudio de campo no experimental, ya que la información para sustentar esta investigación y datos ha sido recolectada de la “Industrias Kel” C.A; donde Hernández, Fernández y Baptista (2003, p.267) opina que la investigación no experimental “...observa fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para después analizarlos”. En otras palabras, no existe ningún estímulo al observar, que exponga a las variables en estudio a cualquier tipo de alteración, ni se puede infundir sobre ellas.

Según Tamayo (2003), en el diseño de investigación de campo, la recolección de datos se efectúa directamente de la realidad donde ocurren los hechos, en este caso se desarrolló por medio del instrumento aplicado al gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzas de Industrias Kel, C.A, del municipio San Rafael de Carvajal,

involucrados en el manejo administrativo de las industria, esto permitió efectuar un análisis completo y detallado sobre la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo utilizada.

También es transaccional descriptiva, donde, Sampieri (2006, p.210), expresa que “indagan la incidencia de las modalidades o niveles de una o más variables en una población, estudios puramente descriptivos”, lo cual permitió conocer y describir las variables puestas en estudio.

Población

“La población es el conjunto de elementos, seres o eventos concordantes entre sí en cuanto a una serie de características, de las cuales se puede obtener alguna información” Hurtado (2000, p.152). En este caso Industrias Kel C.A,y los sujetos informantes, gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzasde la industria ubicada en el municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, municipio en el cual existe un total de una (01) industria según un listado proporcionado por la alcaldía del municipio San Rafael de Carvajal. Debido a la accesibilidad de la población se asume un censo poblacional, por lo cual se estima que no es necesario realizar técnica de muestreo.

Técnicas e Instrumento de Recolección de Datos

Aspecto importante de una investigación es la técnica que se utilizó para recolectar la información; al respecto, Arias (2006, p.67), expresa que esta es“el procedimiento o forma particular de obtener datos e información”, Méndez (2004, p.154), señala que “existen diferentes técnicas para la recolección de información, dentro de las cuales se encuentran: la observación, encuesta y cuestionarios, y la entrevista”. En este caso la técnica que se aplicó para recopilar la información pertinente a esta

investigación fue la encuesta, la cual según Méndez (2004, p.155), “permite obtener la información que suministra o muestra de sujetos acerca de si mismos, o en relación a un fenómeno en particular”.

Tomando en cuenta la técnica que se utilizó, el instrumento que se empleó fue el cuestionario, el cual según Méndez (2004, p.156), “es el instrumento para realizar la encuesta y el medio constituido por una serie de preguntas que sobre un determinado aspecto se formulan a las personas que se consideran relacionadas con el mismo”.

El cuestionario que se aplicó estuvo constituido por una serie de preguntas abiertas y cerradas, las cuales estaban conectadas a los indicadores planteados, fueron dirigidas al gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzas de la industria Kel, C.A. del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo. Hernández, Fernández, y Baptista (2003, p.277) expresa que “las preguntas abiertas y cerradas son particularmente útiles cuando no tenemos información sobre las posibles respuestas de las personas aun cuando esta información es insuficiente”.

Revisión del Instrumento

Para Sampieri (2006, p.277) la validez “se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir”. Para esta investigación se utilizó una validez de contenido referido, “al grado en que un instrumento refleja un dominio específico de contenido de lo que se mide”. Sampieri (2006, p.278).

La validez del instrumento se estableció mediante el juicio de tres (3) expertos o conocedores de la materia, un (01) metodólogo y dos (02) expertos en el contenido; los cuales analizaron la investigación junto con el instrumento que se aplicó logrando posteriormente un instrumento capaz de conseguir toda la información necesaria. (Ver anexo A).

Análisis de Resultados

Con respecto a los objetivos planteados en la investigación, se analizó la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo, de igual manera se evaluó la aplicación del cuestionario, mediante la estadística descriptiva, según Sampieri (2006, p.415) “una tabla con las estadísticas fundamentales de todas las variables de la matriz, columnas o ítems”.

Los resultados recabados se presentan en una distribución defrecuencia, de acuerdo a Sampieri (2006, p.419) “es un conjunto de puntuaciones ordenadas en sus respectivas categorías” , representados con gráficoscirculares o barra, según Méndez (2001, p.217), “estos permiten hacer una presentación diferente de los datos contenidos en una tabla; exponen de manera atractiva los datos, facilitando su comprensión al mostrar a primera vista las características que se destacan y las diferencias de un conjunto de datos”.

bdigital.ula.ve

CAPITULO IV

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

En el presente capítulo, se muestra el análisis de los resultados obtenidos a partir de la aplicación del cuestionario dirigido al gerente general, gerente administrativo, sub gerente administrativo y de finanzas de la Industria Kel, C.A del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo. La investigación consistió en analizar la composición de la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel, C.A del municipio San Rafael de Carvajal del Estado Trujillo.

Los resultados se presentan en cuadros estadísticos de ítems, frecuencia y porcentaje, de acuerdo con el indicador al cual se refiere, determinando la frecuencia de respuestas para cada variable o alternativa con base al número de sujetos a quienes se aplicó el instrumento.

Por consiguiente, la discusión de los mismos, se realizó confrontando los resultados con los elementos definidos en el marco teórico, tomando en cuenta los objetivos de la investigación, de donde se partió para fundamentar los criterios que permitiesen plantear las conclusiones a las que se llegó mediante su aplicación.

La información recolectada se presenta en función de cuatro dimensiones enunciadas en el sistema de variables referidas a las unidades de análisis: la primera, se refiere a la características de la empresa; la segunda, a los elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo; la tercera, a las inversiones a largo plazo; y la cuarta dimensión, corresponde a los factores que afectan la estructura financiera a largo plazo.

En conformidad con el análisis y exposición de los resultados, se valoró el siguiente esquema: (a) presentación de las tablas por indicador, (b) exposición de gráficos, (c) interpretación de los resultados.

A continuación se presentan, los resultados de la investigación con sus respectivos gráficos y análisis.

Dimensión: Características de la industria

Tabla 1

Antigüedad en el mercado

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
1. ¿Cuántos años tiene en el mercado esta industria?	a. Entre 1 y 5 años	0	0%
	b. Entre 6 y 10 años	0	0%
	c. Entre 11 y 15 años	0	0%
	d. Más de 15 años	4	100%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

En la tabla 1 se puede observar que el 100% de los encuestados indican que Industrias Kel, C.A tiene más de 15 años en el mercado; aspecto importante que toman en cuenta las diferentes entidades financieras,convirtiéndose en un factor favorable para recurrir al financiamiento a largo plazo y así poder brindar soluciones de financiamiento, mejorando la capacidad de la industria y logrando satisfacer las necesidades de sus clientes, puesto que cuentan con una amplia experiencia dentro del mercado industrial.

Tabla 2

Clasificación de la empresa

Ítems	Alternativas	Frecuencias	Porcentaje
2. Especifique el monto de las ventas anuales percibidas en el ejercicio fiscal 2012 en Unidades Tributarias (UT).	a. De 9.001 a 50.000 UT	0	0%
	b. De 50.001 a 100.000 UT	0	0%
	c. De 100.001 a 175.000 UT	0	0%
	d. De 175.001 a 250.000 UT	3	75%
	e. Más de 250.000 UT	1	25%
3. Indique el número de trabajadores que laboran en esta industria	a. De 5 a 20	0	0%
	b. De 21 a 50	0	0%
	c. De 51 a 100	4	100%
	d. Más de 100 trabajadores	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

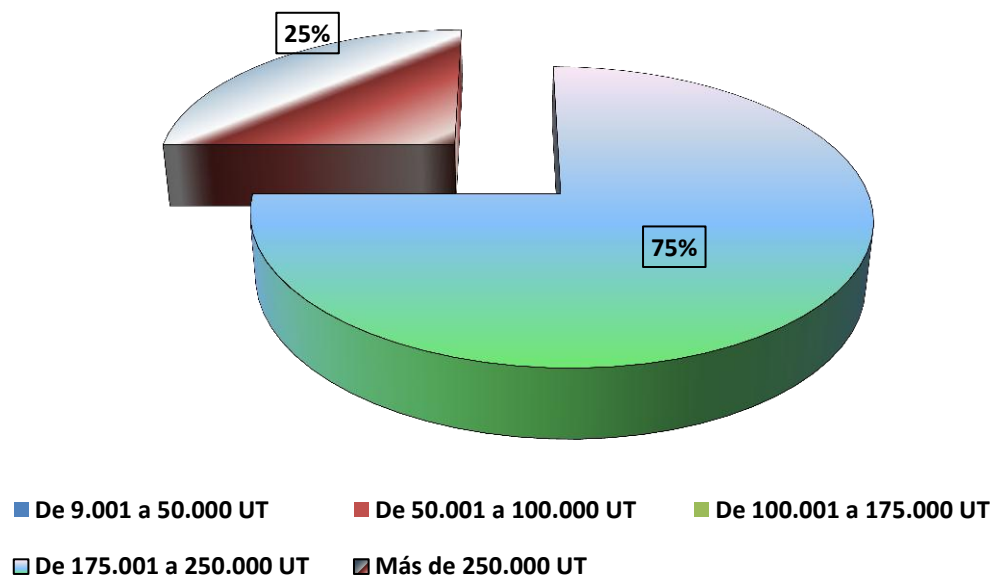


Gráfico 1. Ventas anuales. Fuente: Información obtenida de la tabla 2. Durán(2013)

Como se puede observar en el gráfico 1, el 75% de los encuestados reflejan que el monto de las ventas anuales percibidas en el ejercicio fiscal 2012 se ubican en 175.001 y 250.000 UT, mientras que el 25% señala que está por encima de las 250.000 (UT). Siguiendo los parámetros establecidos por la Ley de Promoción de la Pequeña y Mediana Industria (2008), este tipo de empresa corresponde a una mediana industria.

En lo que respecta al número de trabajadores que laboran en Industrias Kel, C.A, el 100% de los encuestados señalaron entre 51 a 100 trabajadores, lo que corresponde a una mediana industria según el artículo 5 de la Ley de Promoción de la Pequeña y Mediana Industria (2008), lo cual mantiene un equilibrio entre el número de trabajadores y las ventas percibidas en el ejercicio fiscal 2012.

Tabla 3**Actividad económica**

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
4. ¿Cuál es la actividad económica a la que se dedica Industrias Kel, C.A.?	a. Ligeras o livianas	4	100%
	b. Intermedias o de equipamiento	0	0%
	c. Pesadas	0	0%
	d. Otros	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

La tabla 3 muestra la actividad económica realizada en Industrias Kel, C.A, donde el 100% de los encuestados expresó ser ligera o liviana, lo que significa que esta industria se dedica a la producción de alimentos de consumo directo, tal como lo señala Olivo (2007).

Tabla 4**Materia prima**

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
5. ¿Cuál es la materia prima utilizada por Industrias Kel, C.A.?	a. Materia vegetal	4	100%
	b. Materia animal	0	0%
	c. Materia mineral	0	0%
	d. Otros	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

En cuanto a la materia prima utilizada en la tabla 4, el 100% de los encuestados indican la materia vegetal, actualmente Industrias Kel, C.A fabrica crema de arroz, harina de arroz y de maíz, en función a estos resultados, la industria analizada se caracteriza por la transformación de productos directos, específicamente alimentos, siendo su principal materia prima los cereales, que sirven para muchas clases de alimentos y bebidas, según lo indica Olivo (2007).

Dimensión: Elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo

Tabla 5

Entidades financieras

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
6. Para el financiamiento a largo plazo de esta industria, usted se vale de:	a. Entidades públicas	1	25%
	b. Capital propio	0	0%
	c. Entidades privadas	4	100%
	d. Otros	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

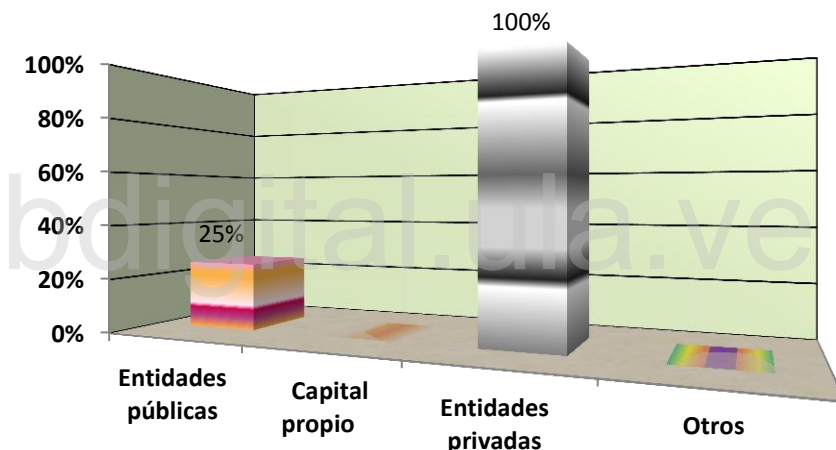


Gráfico 2. Entidades financieras.Fuente: Información obtenida de la tabla 5. Durán (2013)

Como se puede observar en el Gráfico 2, el 25% de los encuestados indicó usar financiamiento a través de las entidades públicas, mientras que un 100% señaló utilizar financiamiento a largo plazo por medio de las entidades privadas, según los informantes esto se debe a que la obtención de créditos por parte de las instituciones privadas no es un proceso lento sino

más bien rápido, aunque existen una series de políticas las cuales deben cumplir a cabalidad.

Tabla 6

Tipos de financiamientos

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
7. De los tipos de fuentes de financiamiento a largo plazo que se presentan a continuación, señale; ¿Cuál de ellas ha utilizado la empresa?	a. Hipotecas	1	25%
	b. Préstamos a plazo	4	100%
	c. Bonos	0	0%
	d. Pagares	1	25%
	e. Acciones Comunes	0	0%
	f. Acciones Preferentes	0	0%
	g. Arrendamiento Financiero	3	75%
	d. Otros	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

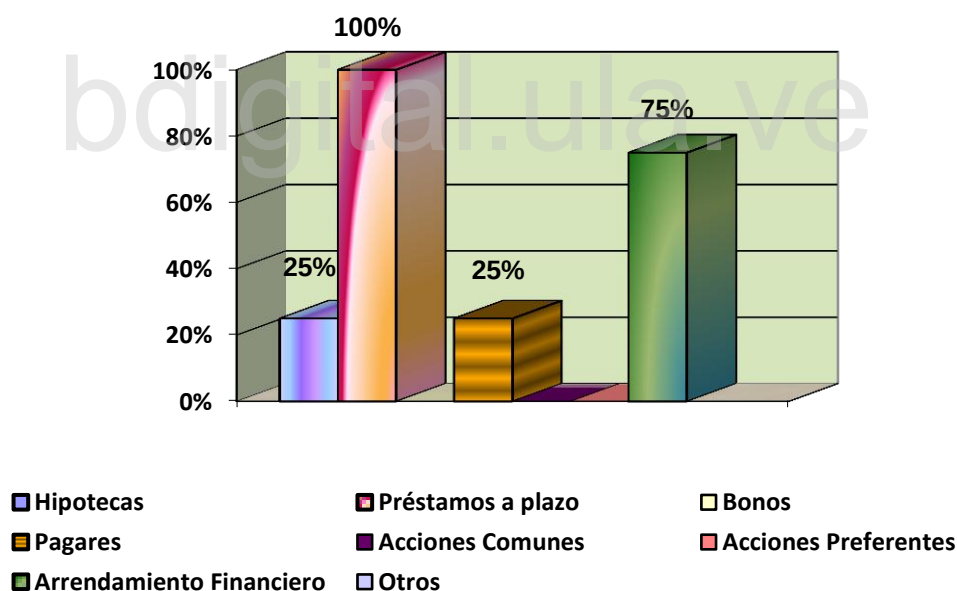


Gráfico 3. Tipos de financiamiento a largo plazo.Fuente: Información obtenida de la tabla 6. Durán(2013)

Como se observa en el gráfico 3 y según la opinión de los encuestados, para un 25% la industria se financia a largo plazo a través de hipotecas, mientras que el 100% manifestó usar financiamiento a través de

préstamos a plazo, por lo que generalmente se negocian en forma directa entre la empresa que solicita el préstamo y una institución financiera, 25% pagares, el cual, consiste en una promesa de pago, realizada por una parte llamada deudor, quien se compromete a pagarla en un plazo determinado a otra parte (la contra parte), denominada el tenedor o acreedor, quien podrá cobrarla en los plazos pactados en dicho documento; y otro 75% señala el financiamiento a través de arrendamiento financiero, una forma de hacer uso de un activo fijo por un periodo de tiempo sin ser su propietario.

Se observa el uso de diferentes gamas de empleo de los distintos tipos de financiamiento a largo plazo que ha utilizado Industrias Kel, C.A.; sin embargo, existen otras alternativas que deberían considerar.

Tabla 7

Tasas de interés

Ítems	Alternativas	Menos de 10%		Del 11% al 20%		Del 21% al 30%		Del 31% al 40%		Más del 40%		Otro. Especifique	
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%
8. ¿En cuales parámetros se han ubicado las tasas de interés, de acuerdo al tipo de instrumento financiero utilizado?	a. Hipotecas	0	0%	1	25%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	b. Préstamos a plazo	0	0%	3	75%	1	25%	0	0%	0	0%	0	0%
	c. Bonos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	d. Pagares	0	0%	1	25%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	e. Acciones Comunes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	f. Acciones Preferentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	g. Arrendamiento Financiero	0	0%	0	0%	3	75%	0	0%	0	0%	0	0%
	h. Otro. Especifique:	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	TOTAL	0	0%	4	100%	4	100%	0	0%	0	0%	0	0%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

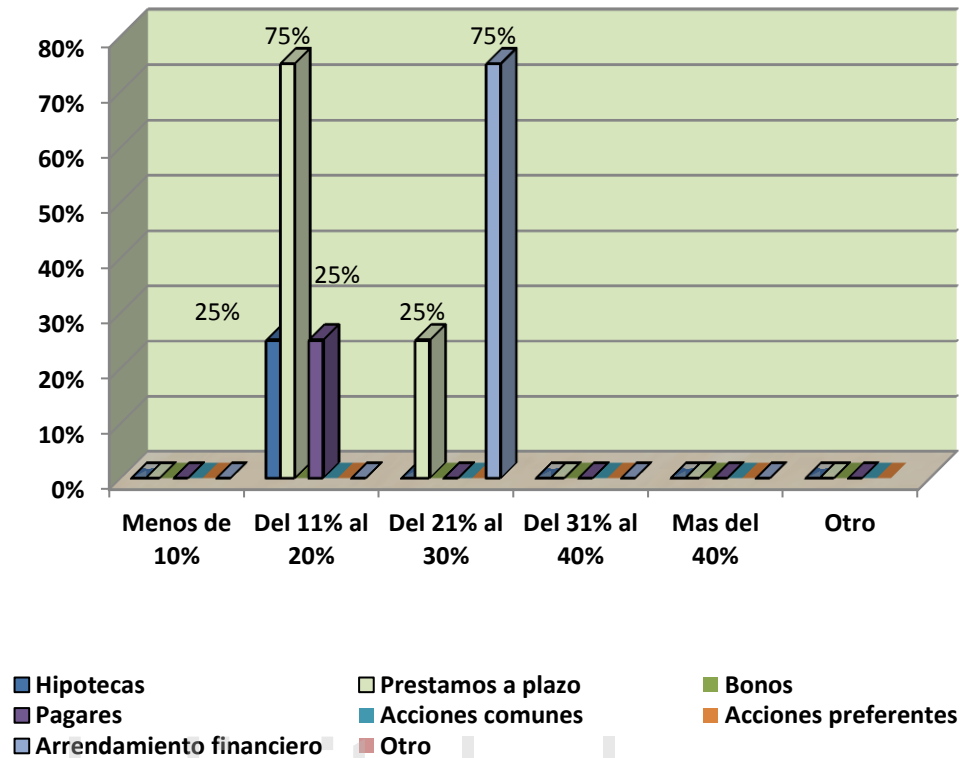


Gráfico 4. Tasa de interés. Fuente: Información obtenida de la tabla 7. Durán(2013)

Se observa en el gráfico 4, las tasas de interés de acuerdo al tipo de instrumento financiero utilizado en Industrias Kel, C.A; en donde el 25% de los informantes manifestaron utilizar una tasa de interés que oscila entre el 11% y 20% para hipotecas y pagares, mientras que un 75% señalaron el empleo de esa misma tasa de interés para préstamos a plazo. Por otra parte, el 25% de la población señaló que la tasa de interés osciló entre el 21% al 30% para el financiamiento de préstamos a plazo, y un 75% indicó ese mismo rango para el arrendamiento financiero.

Siguiendo estos resultados podemos decir que las tasas de interés aplicadas de acuerdo al tipo de financiamiento utilizado por Industrias Kel, C.A, han sido accesibles y ajustadas al rendimiento financiero de la empresa.

Tabla 8

Tipo de garantía

Ítems	Alternativas	Prendaria		Hipotecaria		Personal con fiador		Otros. Especifique	
		F	%	F	%	F	%	F	%
8. ¿En cuales parámetros se han ubicado las tasas de interés, de acuerdo al tipo de instrumento financiero utilizado?	a. Hipotecas	0	0%	0	0%	1	25%	0	0%
	b. Préstamos a plazo	4	100%	0	0%	0	0%	0	0%
	c. Bonos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	d. Pagares	0	0%	0	0%	1	25%	0	0%
	e. Acciones Comunes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	f. Acciones Preferentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	g. Arrendamiento Financiero	3	75%	0	0%	0	0%	0	0%
	h. Otro. Especifique:	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	TOTAL	4	100%	0	0%	4	100%	0	0%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Duran (2013)

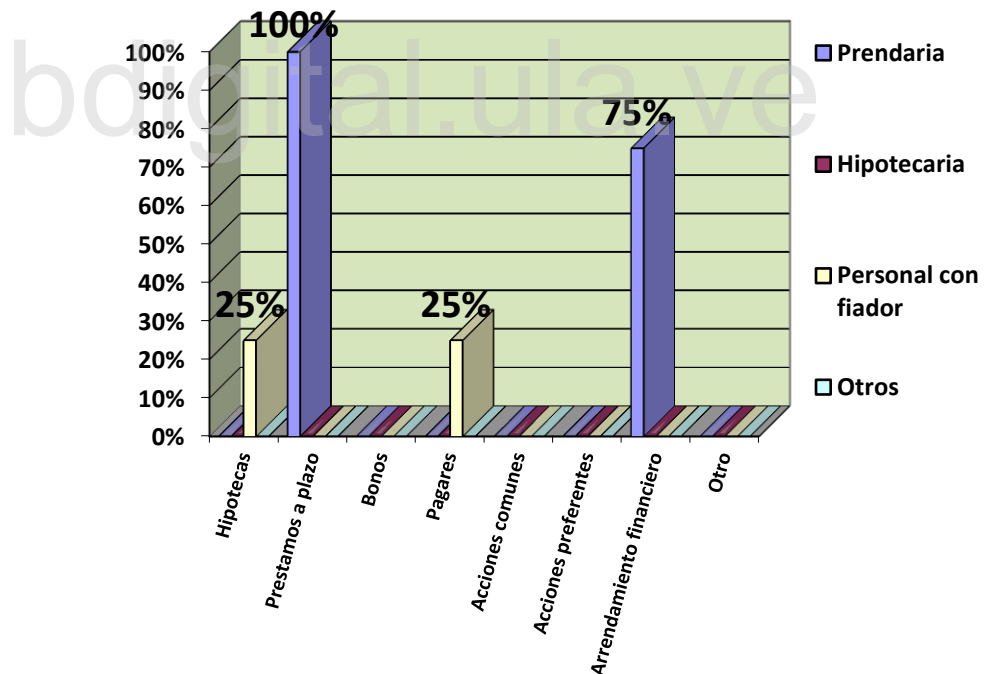


Gráfico 5. Tipos de garantía.Fuente: Información obtenida de la tabla 8. Durán(2013)

Se observa en el gráfico 5, el tipo de garantía que presentó la industria para la adquisición del financiamiento a largo plazo obtenido, para hipotecas el 25% señaló una garantía de tipo prendaria, préstamos a plazo el 100% mencionó una garantía de tipo personal con fiador, para pagarés el 25% señaló una garantía de tipo personal con fiador, y el otro 75% manifestó el arrendamiento financiero con una garantía de tipo prendaria.

La industria ha utilizado de manera acorde a su capacidad financiera los tipos de garantía de acuerdo al tipo de financiamiento a largo plazo, las cuales han sido constituidas sobre un bien mueble y otra en virtud un tercero, se compromete a responder, ante el acreedor.

Sin embargo, para los autores Weston y Brigham (1994), el tipo de garantía para el financiamiento a través de hipoteca y préstamos a plazo es de tipo hipotecaria; un pagaré se refiere a una deuda no garantizada, el uso de avales o fiadores puede o no utilizarse; por otro lado, para el arrendamiento financiero opinan que la garantía puede ser: prendaria e hipotecaria.

Tabla 9

Plazo de pago

Ítems	Alternativas	De 3 a 5 años		De 6 a 10 años		De 11 a 15 años		Mayor a 15 años		Otro. Especifique	
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%
8. ¿En cuáles parámetros se han ubicado las tasas de interés, de acuerdo al tipo de instrumento financiero utilizado?	a. Hipotecas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	b. Préstamos a plazo	4	100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	c. Bonos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	d. Pagarés	1	25%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	e. Acciones Comunes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	f. Acciones Preferentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	g. Arrendamiento Financiero	3	75%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	h. Otro. Especifique:	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
	TOTAL	4	100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

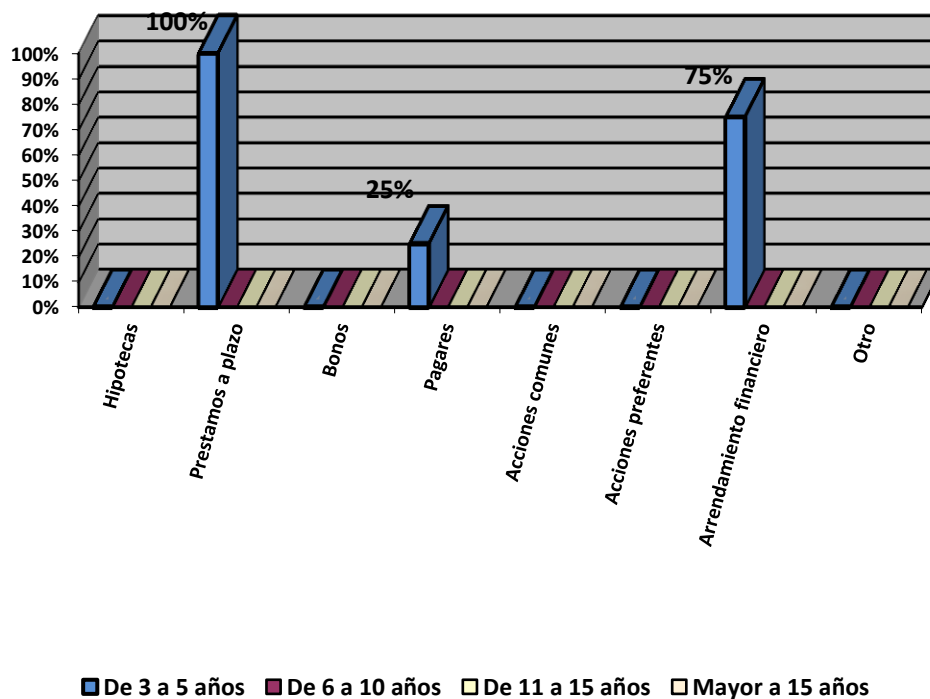


Gráfico 6. Plazo de pago. Fuente: Información obtenida de la tabla 9. Durán(2013)

Según los datos ilustrados en el gráfico 6, los plazos de pago de acuerdo al tipo de instrumento financiero utilizado por la industria se ubicó en el rango de 3 a 5 años el 100% manifestó los préstamos a plazo, un 25% señaló los pagarés, y por último el 75% expresó el arrendamiento financiero.

De acuerdo a la información obtenida y según los autores Emery (2000), Weston y Brigham (1994) los plazos de pago varían de 2 a 30 años, aunque la mayoría oscilan entre 3 y 15 años; por lo cual podemos decir que los plazos de cancelación a los cuales se ha sometido Industria Kel, C.A se encuentran entre los parámetros establecidos para este tipo de instrumento financiero y son aceptables para cada una de las fuentes de financiamiento utilizadas.

Tabla 10

Limitaciones

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
11. ¿Durante el proceso para conseguir el financiamiento a largo plazo, encontró alguna limitación?	a. Si	3	75%
	b. No	1	25%
11.1. Si su respuesta es afirmativa indique:	a. Escasez de financiamiento	0	0%
	b. Condiciones (tasas de interés, plazos, etc.)	0	0%
	c. Formalidades (requisitos, garantías exigidas, etc.)	3	100%
	d. Otros	0	0%
12. ¿Las limitaciones encontradas para adquirir el financiamiento, han colocado en riesgo la estabilidad de la empresa?	a. Si	0	0%
	b. No	4	100%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

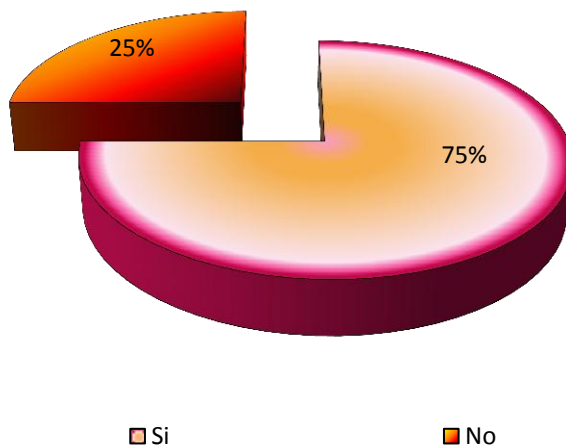


Gráfico 7. Limitaciones encontradas.Fuente: Información obtenida de la tabla 10. Duran(2013)

En el gráfico 7 se puede apreciar que un 75% de los encuestados

señaló haber encontrado algunas limitaciones al momento de adquirir el financiamiento a largo plazo, mientras que el otro 25% expresó no haber encontrado limitaciones durante la obtención de financiamientos.

Por otra parte, en la tabla 10 se puede observar que el 100% de los encuestados indican que las limitaciones encontradas con mayor frecuencia son las formalidades (requisitos, garantías exigidas, etc.) exigencias de las entidades a las cuales recurren para obtener financiamiento a largo plazo. Al mismo tiempo, el 100% de los encuestados indicaron que a su vez estas limitaciones no han colocado en riesgo la estabilidad de Industrias Kel, C.A.

Tabla 11
Rendimiento obtenido en inversiones

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
13. El instrumento financiero a largo plazo utilizado por la industria, proporcionó un rendimiento:	a. Igual a la tasa de interés	0	0%
	b. Menor a la tasa de interés	0	0%
	c. Mayor a la tasa de interés	3	75%
	d. No proporcionó rendimiento	1	25%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Duran (2013)

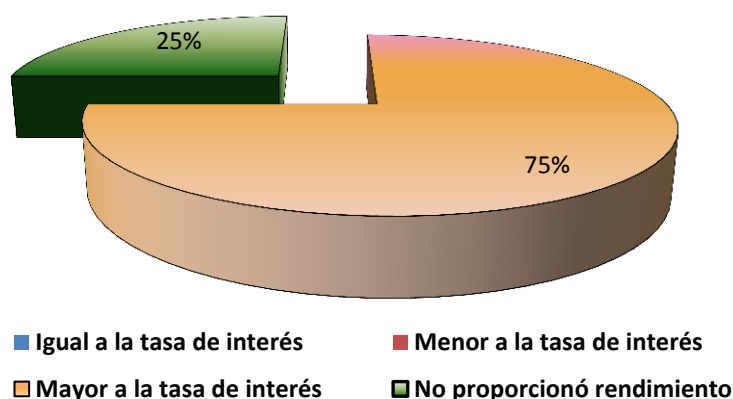


Gráfico 8. Rendimiento del instrumento financiero a largo plazo.Fuente: Información obtenida de la tabla 11. Duran(2013)

En el gráfico 8, se muestra que el instrumento financiero a largo plazo

utilizado por la industria proporcionó un rendimiento mayor a la tasa de interés, según datos recolectados del 75% de los encuestados, mientras que el otro 25% indicó que no proporcionó rendimiento.

Es importante destacar que el porcentaje de rendimiento real dependerá en gran parte del tipo de inversión que la empresa escoja, señala Brealey y Otros (1996), desde esta perspectiva, se puede decir que la inversión en Industrias Kel, C.A fue factible y género una rentabilidad la cual resultó ser ventajosa para la industria.

Tabla 12

Programas de apoyo

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
14. ¿Posee conocimientos sobre algunos de los organismos de apoyo que le ofrece el entorno a la PyMI?	a. Si	4	100%
	b. No	0	0%
15. Indique sobre cuál(es) de estos organismos de apoyo que se presentan a continuación posee usted conocimientos.	a. B.I.V	0	0%
	b. INAPYMI	4	100%
	c. Banco Bicentenario	4	100%
	d. BANDES	3	75%
	e. FUDET	1	25%
	f. Banesco	2	50%
	g. Otro	1	25%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

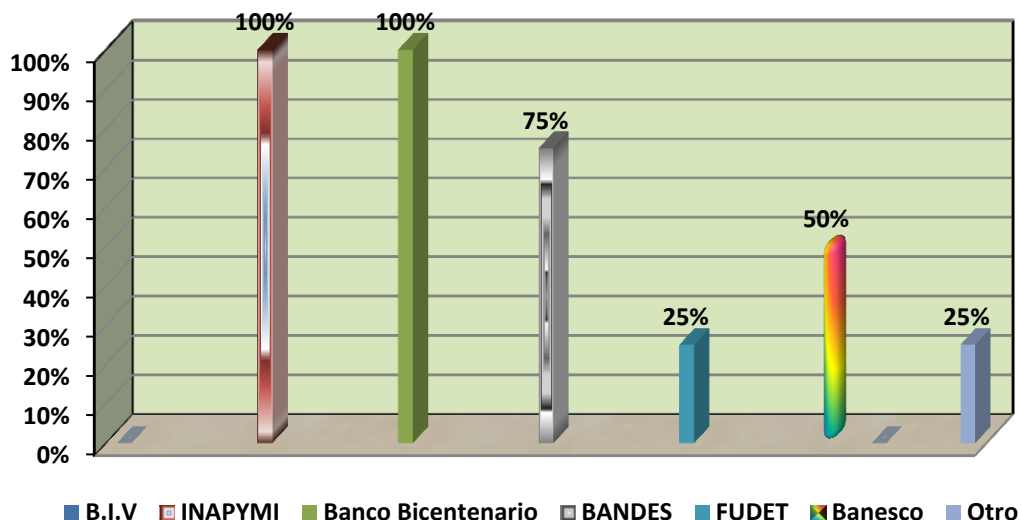


Gráfico 9. Organismos de apoyo para las PyMI. Fuente: Información obtenida de la tabla 12. Durán(2013)

En conformidad con el gráfico 9, se muestra que el 100% de los encuestados poseen conocimientos sobre algunos de los organismos de apoyo que le ofrece el entorno a la PyMI.

Entre los organismos que presentan apoyo se encuentra un 100% sobre INAPYMI, 100% Banco Bicentenario, 75% BANDES, 25% FUDET, 50% Banesco, y con un 25% otro (Banco Exterior). Industrias Kel, C.A. ha sido favorecida con financiamientos otorgados por estos distintos organismos financieros sobre los cuales posee conocimientos.

Cabe mencionar la importancia que tiene para Industrias Kel, C.A. al conocer los diversos organismos de apoyo existentes para las PyMI; mientras más información obtenga mejores decisiones pueden tomar al momento de elegir un tipo de financiamiento a largo plazo, con tasas de interés, garantías y plazos de cancelación ajustados a sus recursos financieros.

Dimensión: Inversiones a largo plazo

Tabla 13

Tipos de inversión

Ítems	Alternativas	Frecuencias	Porcentaje
16. Los créditos a largo plazo obtenidos por la industria, se han invertido en:	a. Inversiones en activos	4	100%
	b. Inversiones financieras	0	0%
	c. Pago de pasivos laborales	0	0%
	d. Otro	0	0%
17. ¿Para que utilizó la industria la ayuda financiera solicitada?	a. Adquisición de maquinarias y equipos	4	100%
	b. Mejorar o ampliar la infraestructura	4	100%
	c. Comprar materia prima	3	75%
	d. Desarrollar proyectos de inversión	0	0%
	e. Cubrir gastos operacionales	0	0%
	f. Otro	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Duran (2013)

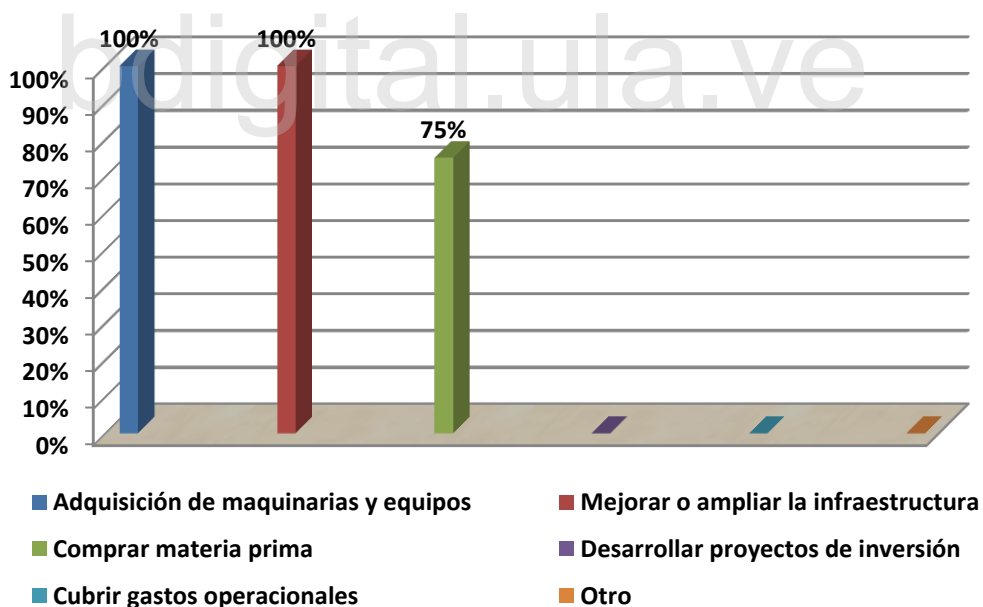


Gráfico 10. Inversión de los créditos financieros.Fuente: Información obtenida de la tabla 13. Duran(2013)

Como se observa en el gráfico 10 el 100% de los encuestados indicó que los créditos a largo plazo obtenidos por la industria, se han

utilizado en “inversiones en activos”, Para Ochoa (2002), las inversiones en activos son tipos de inversiones tanto materiales como inmateriales, y están determinadas por la codirección de la organización y vinculadas a los planteamientos estratégicos a nivel global de la entidad.

Adicionalmente, la industria utilizó la ayuda financiera solicitada según los encuestados en un 100% para la adquisición de maquinarias y equipos y para mejorar o ampliar la infraestructura, y con un 75% para comprar materia prima.

Por otra parte, es importante señalar que la industria no ha utilizado la ayuda financiera otorgada por los diferentes organismos en el desarrollo de nuevos proyectos de inversión, situación desfavorable para la industria.

En relación con lo expuesto por el autor y la información aportada por los encuestados podemos decir que los créditos a largo plazo obtenidos por Industrias Kel, C.A., se han invertido de manera factible en las diversas necesidades a las que infiere la industria y que son de gran importancia para su desarrollo, crecimiento y producción.

Tabla 14

Análisis de inversión

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
18. Antes de solicitar algún financiamiento a largo plazo. ¿Qué criterios de evaluación aplican para el análisis de la inversión?	a. Realizar análisis financiero del crédito	1	25%
	b. Analizar el rendimiento de las posibles inversiones	2	50%
	c. Otro	1	25%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

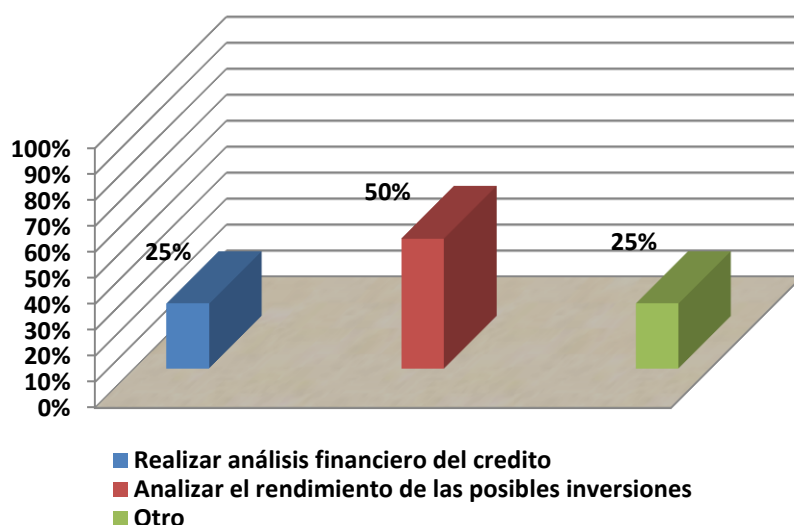


Gráfico 11. Análisis de la inversión. Fuente: Información obtenida de la tabla 14. Durán(2013)

Tal como se aprecia a través de los resultados recolectados en el gráfico 11, el 25% de los encuestados señaló que antes de solicitar algún tipo de financiamiento a largo plazo realizan un análisis financiero del crédito, mientras que el 50% analizan el rendimiento de las posibles inversiones, puesto que cuando un empresario decide invertir, independientemente de la etapa en donde se encuentra la empresa, ese proyecto, debe estar sustentado por un estudio previo y bajo un plan determinado, a lo cual obliga, a no invertir sin tener presente algunos escenarios y esperar que sucederá; otro 25% señaló otro (Aumento de la calidad y la productividad).

Los empresarios deben considerar cada una de las alternativas planteadas al momento de solicitar algún financiamiento a largo plazo; las posibles inversiones deben de estar sustentadas por un estudio previo y bajo un plan determinado, opina Ochoa (2002).

Se puede notar un desacuerdo de opiniones entre los encuestados, lo que lleva a pensar que los criterios de evaluación que aplican para el análisis de la inversión son deficientes, para un mejor análisis es recomendable la aplicación de cada una de las alternativas planteadas por cada encuestado.

Tabla 15

Factores determinantes para tomar decisiones sobre proyectos de inversión

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
19. ¿Cuáles de los siguientes factores y/o pautas son considerados por ustedes en el momento de llevar a cabo una inversión?	a. Necesidades inmediatas de la empresa.	4	100%
	b. Aspiraciones del empresario	2	50%
	c. Resultados del análisis del plan de inversión	0	0%
	d. La cuantía del proyecto y cómo financiarlo	3	75%
	e. El riesgo del proyecto	0	0%
	f. El mercado	2	50%
	g. Otro	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

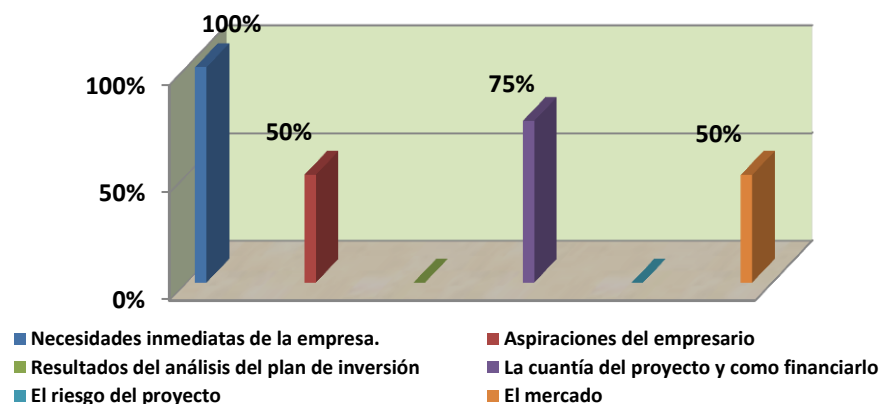


Gráfico 12. Factores determinantes. Fuente: Información obtenida de la tabla 15. Durán(2013)

Según los datos recopilados a los encuestados y presentados en el gráfico 12, el 100% señaló las necesidades inmediatas de la empresa como

uno de los principales factores considerados al momento de llevar a cabo una inversión, así como también el 50% de los encuestados mencionaron las aspiraciones del empresario; el 75% indicó la cuantía del proyecto y cómo financiarlo; y por último, otro 25% expresa el mercado como factor importante al momento de llevar a cabo una inversión. Para Ochoa (2002) es necesario tomar en cuenta estos factores al momento de ejecutar una inversión.

En conformidad con el autor, se puede decir que cada factor es importante y debe ser empleado por los empresarios antes de llevar a cabo cualquier tipo de inversión.

Tabla 16
Riesgo de la inversión

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
20. Al momento de realizar una inversión con el financiamiento a largo plazo adquirido, cuáles riesgos han encontrado:	a. Variabilidad de las ventas	0	0%
	b. Variabilidad del precio de los insumos	4	100%
	c. Capacidad para ajustar los precios	2	50%
	d. Rigidez de los costos	1	25%
	e. Otro	1	25%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

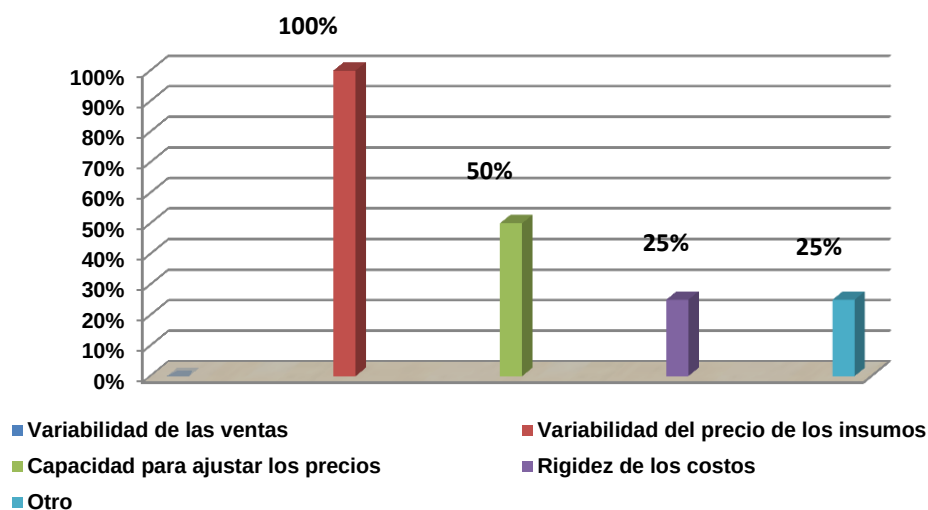


Gráfico 13. Riesgos de inversión.Fuente: Información obtenida de la tabla 16. Durán(2013)

Los resultados expresados en el gráfico 13, reflejan que al momento de realizar una inversión con el financiamiento a largo plazo adquirido, el 100% de los encuestados opinan que el mayor riesgo han encontrado es la variabilidad del precio de los insumos, puesto que una empresa que opera en una industria, en la que los precios de los insumos (mano de obra, costo de los productos, etc.) son altamente inciertos, se encuentra expuesta a un alto grado de riesgo de negocio; el 50% de los encuestados señalaron como riesgo la capacidad para ajustar los precios, mientras más grande sea la capacidad para ajustar los precios de venta, más bajo será el grado de riesgo de negocio este factor es especialmente importante durante los periodos de alta inflación; el 25% señala rigidez de los costos, si un alto porcentaje de los costos operativos son fijos y no disminuyen cuando la demanda se contrae, aumenta el riesgo de negocio de la empresa; y un 25% señaló otro (incertidumbre jurídica). Todas las inversiones implican cierto grado de incertidumbre o de riesgo, opina Besley y Brigham (2001).

Dimensión: Factores que afectan la estructura financiera a largo plazo.

Tabla 17

Factores internos

Ítems	Alternativas	Frecuencia	Porcentaje
21. De los siguientes factores internos de la industria, cuál cree usted afecta la estructura de financiamiento a largo plazo:	a. Comportamiento de los socios	0	0%
	b. Cultura organizacional	4	100%
	c. Valores éticos de los socios	0	0%
	d. Otro	0	0%
22. La industria se encuentra acondicionada con:	a. Equipos	1	25%
	b. Tecnología actualizada	3	75%
	c. Maquinarias	3	75%
	d. Otros	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

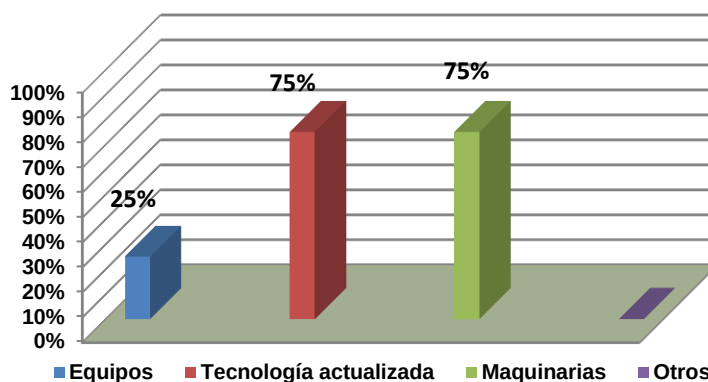


Gráfico 14. Factores internos.Fuente: Información obtenida de la tabla 17. Durán(2013)

En la tabla 17 se observa que todos los encuestados expresaron la cultura organizacional como el factor interno que afecta la estructura de financiamiento a largo plazo de su industria.

Weston y Coopeland (1995), opinan que los factores internos que afectan la estructura financiera son determinantes y que pueden ser controlados por la empresa, siempre y cuando sean considerados. Así mismo, podemos decir que Industrias Kel, C.A. debe tomar en cuenta el comportamiento y los valores éticos de los socios para así lograr e implementar una mejor estructura de financiamiento a largo plazo.

El gráfico 14 refleja que la industria se encuentra acondicionada en un 25% con equipos, con un 75% tecnología actualizada, lo cual es muy favorable, y otro 75% maquinarias, lo cual apoya su desarrollo y crecimiento.

Tabla 18

Factores externos

Ítems	Alternativas	Frecuencias	Porcentaje
23. De los siguientes factores externos de la industria, cuál afecta la estructura de financiamiento a largo plazo:	a. Cambios legales frecuentes	3	75%
	b. Tributación	1	25%
	c. Inflación	0	0%
	d. Regulación de precios	3	75%
	e. Mercado informal	0	0%
	f. Administración cambiaria	4	100%
	g. Otros	0	0%
24. ¿Cuáles son las condiciones externas de mercado que inciden en el desarrollo y crecimiento de su industria	a. La insuficiencia de la demanda de sus productos	0	0%
	b. La exigencia de los gustos de los consumidores	2	50%
	c. Las técnicas de mercadotecnia al modificar constantemente las cualidades de los productos	2	50%
	d. Disminución de la demanda	0	0%
	e. Otros	0	0%
	TOTAL	4	100%

Fuente: Información obtenida de la aplicación del cuestionario. Durán (2013)

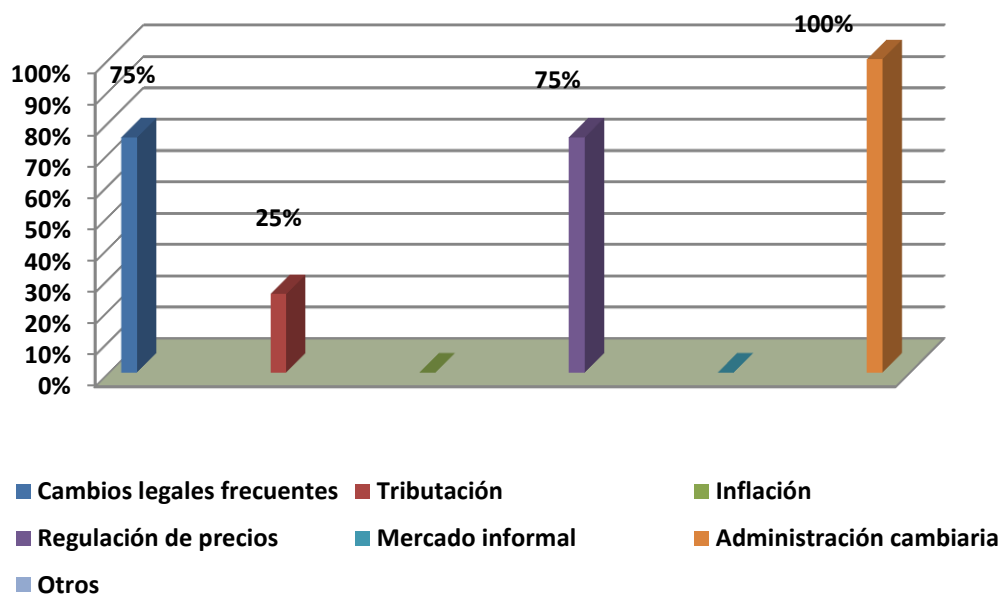


Gráfico 15. Factores externos.Fuente: Información obtenida de la tabla 18. Durán(2013)

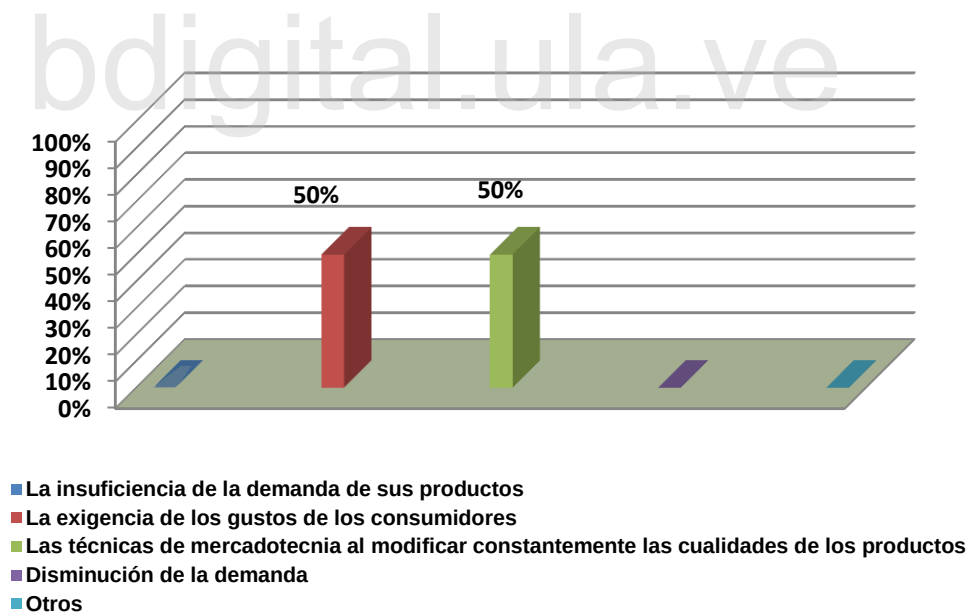


Gráfico 16. Condiciones externas.Fuente: Información obtenida de la tabla 18. Durán(2013)

Se observa en el gráfico 15 que para el 75% de los informantes los factores externos de la industria que afecta la estructura de financiamiento a largo plazo son los cambios legales frecuentes y la regulación de precios, mientras que el 25% señaló la tributación, y un 100% la administración cambiaria.

Para los informantes la regulación de precios por el gobierno, afecta el margen de utilidad y por ende la inversión, por otra parte, estos aspectos afectan negativamente el desarrollo y crecimiento de la industria,

En el gráfico 16, se muestran las condiciones externas de mercado que inciden actualmente en el desarrollo y crecimiento de su industria, para el 50% de los informantes son las exigencias de los gustos de los consumidores, y las técnicas de mercadotecnia al modificar constantemente las cualidades de los productos.

De acuerdo con estos resultados, se considera que los gustos de los consumidores son cambiantes y exigentes; condiciones de mercado externo que deben ser tomados en cuenta, puesto que determinan en la actualidad el crecimiento y el desarrollo de la industria. Por otra parte, la insuficiencia y la disminución de la demanda de sus productos son condiciones externas que la industria no debe evadir, por lo contrario deben de estar preparados para afrontar cualquier cambio externo que pueda incidir en el desarrollo y crecimiento de su industria.

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El presente capítulo contiene una serie de conclusiones y recomendaciones de acuerdo a los objetivos planteados en la investigación, resultantes de la aplicación del instrumento de recolección de datos sobre la Composición de la Estructura de Financiamiento a Largo Plazo en Industrias Kel C.A del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, se plantean las siguientes conclusiones y recomendaciones del presente estudio:

Conclusiones

En primer lugar en cuanto a las características de Industrias Kel C.A como objeto de análisis, se identifica por ser una empresa procesadora de alimentos con más de 15 años en el mercado industrial; en el ejercicio fiscal 2012 las ventas anuales en unidades tributarias (UT) percibidas fueron entre 175.001 a 250.000 UT, por consiguiente se ubica dentro de la categoría de mediana industria, pues se caracterizan porque tienen entre 51 y 100 trabajadores dedicados a la producción de alimentos de consumo directo; lo cual resalta su importancia como instrumento para el crecimiento de la economía del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

En cuanto a los elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo empleadas en la estructura de financiamiento de Industrias Kel, C.A, se pudo conocer que esta industria se vale de entidades privadas para la obtención de un financiamiento a largo plazo y en ciertas ocasiones recurren a entidades públicas. Emplean en su mayoría préstamos a plazo y el arrendamiento financiero, muy poco han solicitado el financiamiento a través de hipotecas y pagarés, y no usan financiamiento por medio de bonos, acciones comunes y acciones preferentes, los cuales también poseen ventajas y pueden ser de gran ayuda para esta industria.

Las tasas de interés aplicadas en los financiamientos han sido rentables para la industria según datos suministrados por los encuestados; por otra parte se observó el tipo de garantía según el financiamiento solicitado con una temporalidad que estuvo comprendida en plazos mayores a los 3 años. De igual forma se pudo conocer que existe un exceso de trámites al momento de la solicitud de un crédito a largo plazo en las diversas instituciones financieras, como son las formalidades (requisitos exigidos) que muchas veces superan la capacidad de la industria; sin convertirse en una limitación no riesgosa para la industria.

En relación con el tercer objetivo, se conoció que los créditos obtenidos por Industrias Kel, C.A. se han utilizado en inversiones en activos para la adquisición de maquinarias, mejorar o ampliar la infraestructura y para la compra de materia prima. Por otra parte, al momento de tomar la decisión para llevar a cabo una inversión, la industria aplica ciertos criterios de evaluación con la finalidad de realizar un análisis de las posibles inversiones; en donde se consideran factores importantes como son las necesidades de la empresa, la cuantía del proyecto y cómo financiarlo. Es importante realizar un análisis más amplio antes de solicitar algún tipo de financiamiento a largo plazo, que permita el uso de nuevas inversiones generando una gran importancia para un mayor desarrollo a la industria.

Sobre los factores que afectan la estructura de financiamiento se pudo conocer la cultura organizacional como el principal factor interno que genera gran preocupación para la industria; por otra parte la industria analizada cuenta con la tecnología actualizada y maquinarias que son de gran importancia para el crecimiento industrial y la elaboración de sus productos. Por otro lado, los principales factores externos de la industria que afectan la estructura de financiamiento son los cambios legales frecuentes, la regulación de precios y la administración cambiaria; al igual que las exigencias de los gustos de los consumidores, condiciones externas de mercado de gran importancia en la actualidad; ya que determina el

crecimiento y el desarrollo de la industria. Sin embargo, son muchos los factores internos y externos que deberían tomar en cuenta y no lo hace, afectando posiblemente el desenvolvimiento de la misma

En líneas generales, la estructura de financiamiento a largo plazo empleada en Industrias Kel, C.A del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, puede ser mejor, modificando los factores internos de la industria; así mismo se observó que en algunos casos existe falta de información con respecto a la gran variedad de fuentes e instrumentos financieros existentes que utilizados en una buena inversión podría lograr mayores rendimientos a los que actualmente están acostumbrados.

En definitiva, es importante acotar que Industrias Kel, C.A. tiene deficiencias en la composición de su estructura de financiamiento a largo plazo debido a la falta de comunicación, organización y distribución de las diferentes fuentes de financiamiento; por otro lado existen factores tanto internos como externos que la afectan. Antes de realizar una inversión deben tener en cuenta el grado de riesgo tratando de obtener mayores rendimientos con la finalidad de incrementar el patrimonio de la empresa. Se recomienda una buena combinación de sus recursos financieros propios y ajenos a largo plazo que les permitan lograr una estructura financiera óptima con menos riesgos.

Recomendaciones

Luego de establecer las conclusiones del estudio se procede a recomendar lo siguiente:

Al personal que labora en Industrias Kel, C.A.

- Asesorarse bien al momento de buscar financiamiento, tanto de las entidades públicas como de las entidades privadas; lo más recomendable es estudiar todas las opciones posibles en busca del financiamiento que mejor se adapte a sus necesidades.
- Aprovechar las ventajas que ofrecen las fuentes de financiamiento a largo plazo como bonos, acciones comunes y preferentes con el fin de ampliar y mejorar su capacidad productiva, y así equilibrar el riesgo y la incertidumbre que ellas poseen.
- Mejorar su estructura de financiamiento a través de un análisis eficiente sobre las posibles inversiones y un buen uso de las fuentes de financiamiento a largo plazo, esto posibilita la obtención de resultados favorables y el crecimiento de la industria.
- Tomar en cuenta todos los factores internos y externos que afectan la industria de forma negativa para mejorar su estructura financiera a largo plazo, logrando así un mejor desarrollo y crecimiento industrial.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arias, F. (2006), Proyecto de investigación social. Editorial Humanista XIX. Edición Buenos Aires Argentina.
- Besley, S. y Brigham, E. (2001). Fundamentos de Administración Financiera. Doceava Edición. México. McGraw-Hill.
- Brealey Richard, A. y Myers Stewart, C. (1996). Principios de Finanzas Corporativas. Madrid: McGraw-Hill.
- Briceño, A. (2004). Formas y Fuentes de Financiamiento a Corto y Largo Plazo. Disponible en: www.monografias.com/trabajos15/financiamiento.shtml?monosearch [Consultado en noviembre de 2011].
- Consultado: CORPOINDUSTRIA. Disponible: <http://www.corpoindustria.com> (Consulta: 2004, Noviembre).
- Consultado: INAPyMI. Disponible: <http://www.inapymi.ogr.ve>.
- Cuervo, A. y Rivero, P. (1986). "El análisis económico-financiero de la Empresa", Revista Española de Financiación y Contabilidad, nº 49, pp.15-33.
- Emery, Douglas R, y Finnerly, John D, (2000); "Fundamentos de la Administración Financiera" México: PRENTICE.
- Gitman, L. (1996). Administración Financiera Básica. Editorial Karla Tercera Edición México.
- Gitman, L. (2003). Administración Financiera Básica. Editorial Karla Cuarta Edición México.
- Hernández, Fernández y Baptista (2003). Metodología de la investigación. Tercera Edición. Editorial McGraw Hill. México.
- Hurtado J, (2000). "Metodología de la Investigación Holística" (Tercera Edición). Caracas, Venezuela: Editorial Sppal - Iutc.
- Hurtado J, (2006). "Metodología de la Investigación Holística" (Tercera Edición). Caracas, Venezuela: Editorial Sppal - Iutc.
- Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria.

Gaceta Oficial N° 37.583 de fecha 3 de diciembre de 2008.

Méndez, C. (2001). Metodología, Diseño y Desarrollo del Proceso de Investigación. 3ra Edición Editorial McGraw-Hill. Bogotá Colombia.

Méndez, C. (2004). Metodología, Diseño y Desarrollo del Proceso de Investigación. 3ra Edición Editorial McGraw-Hill. Bogotá Colombia.

Ochoa, G. (2002). Administración Financiera Contemporánea. Primera Edición. Editorial McGraw-Hill. México.

Olivo M. (2007) Principios de Contabilidad Financiera. 4ta Edición. Caracas-Venezuela.

Sabino, C. (2007). Diccionario de economía y finanzas. Editorial Panapo.

Sampieri, R. (2006). Metodología de la Investigación. Madrid: McGraw-Hill.

Scott Besley, y Brighan, Eugene. (2001). Fundamentos de la Administración Financiera. Madrid: McGraw-Hill.

Scott Besley, y Brighan, Eugene. (2003). Fundamentos de la Administración Financiera. Madrid: McGraw-Hill.

Stanton W, Elzel M y Walter B. (2000). Fundamentos de Marketing. México: McGraw-Hill.

Tamayo, M. (2003). El Proceso de la Investigación Científica. 4^{ta} Edición. Editorial Limusa. Ciudad de México. México.

Van Horne, J y Wachwicz, J (2002). Fundamentos de Administración Financiera. Traducido de Octava Edición: fundamentals of Financial Management. Por: Alejandro Rodas Carpizo. México, DF. Tercera Edición en Español. Editorial Prentice Hall.

Weston y Brigham. (1994). Fundamentos de Administración Financiera. Madrid: McGraw-Hill.

Weston, F. y Copeland, T. (1995). Finanzas en Administración Financiera. Decima Edición. México: McGraw-Hill.

bdigital.ula.ve

ANEXOS

ANEXO “A”



CONSTANCIA DE REVISIÒN



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO "RAFAEL RANGEL"
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

CONSTANCIA DE REVISIÓN

Quien suscribe, Prof. Mary Carrero, portador de la cédula de identidad N° V-5.761.804, de profesión licenciada en Administración certifico que he revisado el instrumento presentado por la Br. Analina R. Duran H., titular de la cédula de identidad N° V- 18.348.099, aspirante al título de Licenciada en Contaduría Pública de la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel" el cual será utilizado para recabar información necesaria para su Trabajo Especial de Grado titulado: **COMPOSICION DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO EN INDUSTRIAS KEL C.A DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO.**

Atentamente,



Firma del Validador

C.I.N°: 5761804

Fecha: 09/07/13



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO "RAFAEL RANGEL"
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

CONSTANCIA DE VALIDACIÓN

Quien suscribe, Prof. Monica C. Villalobos V., portador de la cedula de identidad N° 12.905.905, de profesión Licenciada en Administración certifico que he revisado el instrumento presentado por la Br. Analina R. Duran H., titular de la cedula de identidad N° V- 18.348.099, aspirante al título de Licenciada en Contaduría Pública de la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel" el cual será utilizado para recabar información necesaria para su Trabajo Especial de Grado titulado: **COMPOSICION DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO EN INDUSTRIAS KEL C.A DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO.**

Atentamente,

Monica Villalobos

Firma del Validador

C.I.N°: 12.905.905

Fecha: 02/07/13



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO "RAFAEL RANGEL"
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

CONSTANCIA DE VALIDACIÓN

Quien suscribe, Prof. Msc. Yohana C. Mendoza, portador de la cedula de identidad N° 14.328.010, de profesión Contador Público certifico que he revisado el instrumento presentado por la Br. Analina R. Duran H., titular de la cedula de identidad N° V- 18.348.099, aspirante al título de Licenciada en Contaduría Pública de la Universidad de los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel" el cual será utilizado para recabar información necesaria para su Trabajo Especial de Grado titulado: **COMPOSICION DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO EN INDUSTRIAS KEL C.A DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO.**

Atentamente,


Firma del Validador

C.I.N°: 14328010

Fecha: 03/07/13

ANEXO “B”



INSTRUMENTO DE RECOLECCION DE DATOS



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO “RAFAEL RANGEL”
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y
CONTABLES
TRUJILLO, ESTADO TRUJILLO

**CUESTIONARIO DIRIGIDO AL GERENTE GENERAL, GERENTE
ADMINISTRATIVO, SUB GERENTE ADMINISTRATIVO Y DE FINANZAS
DE LA INDUSTRIA KEL, C.A. DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE
CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO.**

INSTRUCCIONES:

- Lea con detenimiento cada una de las preguntas
- Marque con una **X** la alternativa con la cual usted se identifique, dejando claro que en algunos ítems puede marcar más de una alternativa, mientras en las respuestas dicotómica (Si – No) solamente puede marcar una alternativa
- Si tiene alguna duda con relación a alguna de las opciones solicite orientación a la persona que lo está encuestando
- Se le reitera, que este instrumento es de carácter anónimo, **por lo que no debe colocar su nombre.**

I Parte. Características de la Industria

1. ¿Cuántos años tiene en el mercado esta industria?(Debes seleccionar una opción)

- a. ____ Entre 1 y 5 años
- b. ____ Entre 6 y 10 años
- c. ____ Entre 11 y 15 años
- d. ____ Más de 15 años

2. Especifique el monto de las ventas anuales percibidas en el ejercicio fiscal 2012 en Unidades Tributarias (UT).(Debes seleccionar una opción)

- a. ____ De 9.001 a 50.000 UT
- b. ____ De 50.001 a 100.000 UT
- c. ____ De 100.001 a 175.000 UT
- d. ____ De 175.001 a 250.000 UT
- e. ____ Más de 250.000 UT

3. Indique el número de trabajadores que laboran en esta industria. (Debes seleccionar una opción)

- a. ____ De 5 a 20
- b. ____ De 21 a 50
- c. ____ De 51 a 100
- d. ____ Más de 100 trabajadores

4. ¿Cuál es la actividad económica a la que se dedica Industrias Kel, C.A.?(Debes seleccionar una opción)

- a. ____ Ligeras o livianas
- b. ____ Intermedias o de equipamiento
- c. ____ Pesadas
- d. ____ Otros. Especifique: _____

5. ¿Cuál es la materia prima utilizada por Industrias Kel, C.A.? (Debes seleccionar una opción)

- a. ____ Materia vegetal

- b. ☐ Materia animal
- c. ☐ Materia mineral
- d. ☐ Otros. Especifique: _____

II Parte. Elementos que intervienen en las fuentes de financiamiento a largo plazo

6. Para el financiamiento a largo plazo de esta industria, usted se vale de:
(Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ☐ Entidades públicas
- b. ☐ Capital propio
- c. ☐ Entidades privadas
- d. ☐ Otros. Especifique: _____

7. De los tipos de fuentes de financiamiento a largo plazo que se presentan a continuación, señale; ¿Cuál de ellas ha utilizado la empresa? (Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ☐ Hipotecas
- b. ☐ Préstamos a plazo
- c. ☐ Bonos
- d. ☐ Pagares
- e. ☐ Acciones Comunes
- f. ☐ Acciones Preferentes
- g. ☐ Arrendamiento Financiero
- h. ☐ Otro. Explique _____

8. ¿En cuales parámetros se han ubicado las tasas de interés, de acuerdo al tipo de instrumento financiero utilizado? (Puedes seleccionar varias opciones)

Instrumento de financiamiento	Tasa de interés				
	Menor de 10%	11 a 20%	21 a 30%	31 a 40%	Más de 40%
Hipotecas					
Prestamos aplazo					
Bonos					
Pagares					
Acciones Comunes					
Acciones Preferentes					
Arrendamiento financiero					
Otro. Especifique: _____					

9. ¿Qué tipo de garantía ha presentado para la adquisición del financiamiento a largo plazo? (Puedes seleccionar varias opciones)

Tipos de financiamiento	Tipos de garantía			
	Prendaria	Hipotecaria	Personal con fiador	Otros. Especifique:
Hipotecas				
Prestamos aplazo				
Bonos				
Pagares				
Acciones Comunes				
Acciones Preferentes				
Arrendamiento financiero				
Otros. Especifique: _____				

10. ¿Qué plazo acordó para cancelar el último financiamiento a largo plazo empleado?(Debes seleccionar una opción)

Tipos de financiamiento	Periodicidad			
	De 3 a 5 años	De 6 a 10 años	De 11 a 15 años	Mayor a 15 años
Hipotecas				
Prestamos aplazo				
Bonos				
Pagares				
Acciones Comunes				
Acciones Preferentes				
Arrendamiento financiero				
Otros. Especifique: _____				

11. ¿Durante el proceso para conseguir el financiamiento a largo plazo, encontró alguna limitación?(Debes seleccionar una opción)

a. ☐ Si

b. ☐ No

Si su respuesta es afirmativa indique:

a. ☐ Escasez de financiamiento

b. ☐ Condiciones (tasas de interés, plazos, etc.)

c. ☐ Formalidades (requisitos, garantías exigidas, etc.)

d. ☐ Otros. Especifique: _____

12. ¿Las limitaciones encontradas para adquirir el financiamiento, han colocado en riesgo la estabilidad de la empresa?(Debes seleccionar una opción)

a. ☐ Sí.

b. ☐ No.

c. Explique: _____

13. El instrumento financiero a largo plazo utilizado por la industria, proporcionó un rendimiento: (Debes seleccionar una opción)

- a. ☐ Igual a la tasa de interés
- b. ☐ Menor a la tasa de interés
- c. ☐ Mayor a la tasa de interés
- d. ☐ No proporcionó rendimiento

14. ¿Posee conocimientos sobre algunos de los organismos de apoyo que le ofrece el entorno a la PyMI?(Debes seleccionar una opción)

- a. ☐ Si
- b. ☐ No

En caso de ser negativa la respuesta, pase a la pregunta número 19, si es afirmativa continúe con la siguiente pregunta.

15. Indique sobre cuál(es) de estos organismos de apoyo que se presentan a continuación posee usted conocimientos. (Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ☐ B.I.V
- b. ☐ INAPYMI
- c. ☐ Banco Bicentenario
- d. ☐ BANDES
- e. ☐ FUDET
- f. ☐ Banesco
- g. ☐ Otro ¿Cuál? _____

III Parte. Inversiones a largo plazo

16. Los créditos a largo plazo obtenidos por la industria, se han invertido en:(Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ☐ Inversiones en activos
- b. ☐ Inversiones financieras
- c. ☐ Pago de pasivos laborales

d. ____ Otro. Especifique: _____

17. ¿Para que utilizó la industria la ayuda financiera solicitada?(Puedes seleccionar varias opciones)

a. ____ Adquisición de maquinarias y equipos

b. ____ Mejorar o ampliar la infraestructura

c. ____ Comprar materia prima

d. ____ Desarrollar proyectos de inversión

e. ____ Cubrir gastos operacionales

f. ____ Otro. Especifique _____

18. Antes de solicitar algún financiamiento a largo plazo.¿Qué criterios de evaluación aplican para el análisis de la inversión? (Puedes seleccionar varias opciones)

a. ____ Realizar análisis financiero del crédito

b. ____ Analizar el rendimiento de las posibles inversiones

c. ____ Otro. Especifique: _____

19. ¿Cuáles de los siguientes factores y/o pautas son considerados por ustedes en el momento de llevar a cabo una inversión?(Puedes seleccionar varias opciones)

a. ____ Necesidades inmediatas de la empresa.

b. ____ Aspiraciones del empresario

c. ____ Resultados del análisis del plan de inversión

d. ____ La cuantía del proyecto y como financiarlo

e. ____ El riesgo del proyecto

f. ____ El mercado

g. ____ Otro. Especifique _____

20. Al momento de realizar una inversión con el financiamiento a largo plazo adquirido, cuáles riesgos han encontrado:(Puedes seleccionar varias opciones)

a. ____ Variabilidad de las ventas

b. ____ Variabilidad del precio de los insumos

- c. ____ Capacidad para ajustar los precios
- d. ____ Rigidez de los costos
- e. ____ Otro. Especifique: _____

IV Parte. Factores que afectan la estructura financiera a largo plazo.

21. De los siguientes factores internos de la industria, cuál cree usted afecta la estructura de financiamiento a largo plazo:(Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ____ Comportamiento de los socios
- b. ____ Cultura organizacional
- c. ____ Valores éticos de los socios
- d. ____ Otro. Especifique: _____

22. La industria se encuentra acondicionada con: (Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ____ Equipos
- b. ____ Tecnología actualizada
- c. ____ Maquinarias
- d. ____ Otros. Indique: _____

23. De los siguientes factores externos de la industria, cuál afecta la estructura de financiamiento a largo plazo:(Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ____ Cambios legales frecuentes
- b. ____ Tributación
- c. ____ Inflación
- d. ____ Regulación de precios
- e. ____ Mercado informal
- f. ____ Administración cambiaria
- g. ____ Otros. Especifique: _____

24. ¿Cuáles son las condiciones externas de mercado que inciden en el desarrollo y crecimiento de su industria actualmente?(Puedes seleccionar varias opciones)

- a. ☐ La insuficiencia de la demanda de sus productos
- b. ☐ La exigencia de los gustos de los consumidores
- c. ☐ Las técnicas de mercadotecnia al modificar constantemente las cualidades de los productos
- d. ☐ Disminución de la demanda
- e. ☐ Otros. Señale: _____

bdigital.ula.ve

Gracias por su colaboración

bdigital.ula.ve