



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
ESTUDIO PARA GRADUADOS FACES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



LINEAMIENTOS ESTRATEGICOS FINANCIEROS PARA LA OPTIMIZACIÓN
DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA
(PYMES), DEL SECTOR PAPEL, EN MARACAY, ESTADO ARAGUA

Trabajo de grado presentado como requisito parcial para
optar al Grado de Magister
en Administración de Empresas
Mención: Finanzas

Autor: Lcda. Medina Leonora
Tutor: Prof. Oswaldo Gómez

Maracay, Julio 2015



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DIRECCIÓN DE ESTUDIOS SUPERIORES PARA
GRADUADOS-SECCIÓN DE GRADO



VEREDICTO

Nosotros, Miembros del Jurado designado para la evaluación del Trabajo de Grado Titulado: "LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS FINANCIEROS PARA LA OPTIMIZACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (PYMES), DEL SECTOR PAPEL, EN MARACAY, EDO. ARAGUA".

Presentado por el (la) ciudadana(o). LEONORA M. MEDINA M. C.I. 6.056.450, para optar al Título de MAGISTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS MENCIÓN FINANZAS, estimamos que el mismo reúne los requisitos para ser considerado como APROBADO.

Presidente: Belén Tovar

C.I. 456.7883

Firma: [Firma manuscrita]

Miembro: Carol Omaña

C.I. 3.841.118

Firma: [Firma manuscrita]

Miembro: Luisa de Sanoja

C.I. 2789709

Firma: [Firma manuscrita]

Maracay, 28 de septiembre del 2015

.....FACES en Constante Innovación

UNIVERSIDAD DE CARABOBO/DIRECCIÓN DE POSTGRADO

AV. SALVADOR ALLENDE BARBUJA, EDIFICIO ANEXO A FACES, MUNICIPIO NAGUANAGUA- ESTADO CARABOBO. VALENCIA-VENEZUELA

DEDICATORIA

A la memoria de mi Padre que sé que desde el universo me están viendo y está feliz con mi logro y Belén, mi Madre a quien amo muchísimo.

A mi Esposo Franklin y mis Hijos Scarlette, Franklin y Francis por ser la inspiración más grande para luchar y dar lo mejor de mí en cada una de las metas que me he propuesto.

RECONOCIMIENTO

A Dios por ser mi guía e iluminar cada uno de mis pasos.

A la Universidad de Carabobo, y a todo el personal académico por el conocimiento y formación que te hace crecer como ser humano y profesional.

A la Profa. Consuelo Carrera por su invaluable trabajo de acompañamiento continuo como Tutora metodología del Trabajo de Grado, sus valiosas sugerencias y recomendaciones metodológicas contribuyeron al desarrollo de la investigación, y su amistad, compromiso y confianza.

Al Prof. Oswaldo Gómez como Tutor del Trabajo de Grado, sus acertados y pertinentes consejos enriquecieron la investigación.

Al Prof. Miguel Rodríguez y el Prof. David Zambrano por apoyarme en la validación del instrumento.

A las empresas que me facilitaron la información para realizar esta investigación.

A mi Amiga Yarmila y mi amigo Pedro por sus palabras de aliento y por estar siempre allí.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
ESTUDIO PARA GRADUADOS FACES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



LINEAMIENTOS ESTRATEGICOS FINANCIEROS PARA LA
OPTIMIZACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA
EMPRESA (PYMES), DEL SECTOR PAPEL, EN MARACAY, ESTADO
ARAGUA

Autor: Medina Leonora
Tutor: Gómez Oswaldo
Fecha: Julio 2015

RESUMEN

El desarrollo de esta investigación se basó en proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua., se enmarcó en la modalidad de proyecto factible, apoyada en una investigación de campo de nivel no experimental, descriptivo, tomando como población objeto de estudio a diez (10) empresas del sector, la muestra fue de tipo censal por considerarse la totalidad de la población. Como técnica de recolección de datos se utilizó, la encuesta y el cuestionario como instrumento, contentivo de veintitrés (23) preguntas tipo lickert. Para el análisis de los datos se empleó la estadística descriptiva a través de tablas de frecuencia y gráficos y de acuerdo a ello se llegó al siguiente diagnóstico: Se evidenció que generalmente las cuentas por cobrar se recuperan para cubrir las obligaciones, se señaló que las regulaciones gubernamentales tienen incidencia sobre los costos de los inventarios, generalmente las Pymes pueden hacer frente a sus obligaciones con terceros, la fuente de financiamiento más utilizada fue el crédito comercial, las empresas poco recurren a los entes gubernamentales, gran parte de las veces desconoce, el tiempo que las mercancías permanecen en el almacén, no tienen como norma realizar el flujo de caja, políticas gerenciales y estrategias claras que permiten realizar los procedimientos de forma eficaz, para administrar y mantener niveles de capital de trabajo.

Descriptores: Capital de Trabajo, Financiamiento, Fuentes de Financiamiento, PYMES.



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
ESTUDIO PARA GRADUADOS FACES
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS
CAMPUS LA MORITA



STRATEGIC FINANCIAL GUIDELINES FOR WORKING CAPITAL
OPTIMIZATION IN SMALL AND MEDIUM COMPANIES (SMCS), THE PAPER
SECTOR, IN MARACAY, ARAGUA STATE.

Author: Medina Leonora
Tutor: Gómez Oswaldo
Date: Julio 2015

ABSTRACT

The development of this research was based on proposing financial strategic guidelines for the optimization of working capital for small and medium companies (SMCS) of the paper sector in Maracay, Aragua State. It was of feasible project, supported by a field research, not experimental, descriptive level. On the population was ten (10) companies, the sample was considered the same population. The technique was used the survey, and the questionnaire as an instrument, document containing twenty (23) questions lickert type. For data analysis for the data it were used: descriptive statistics, frequency tables and graphs and accordingly was reached following diagnosis: It was observed that generally accounts receivable recovered to cover the obligations, it was noted that regulations government have an impact on the cost of inventories, generally SMEs can meet its obligations to third parties, the funding source was most commonly used trade credit, the companies do not resort to government agencies, much of the time unknown, while the goods remain in the warehouse, as a rule make no cash flow, clear management policies and strategies that enable effective procedures for managing and maintaining working capital levels.

Keywords: Working Capital, Financing, Sources of Financing, SMCs

ÍNDICE GENERAL

	Pág.
Dedicatoria.....	iii
Reconocimiento.....	iv
Resumen.....	v
Lista de Cuadros.....	viii
Lista de Gráficos.....	ix
Lista de Figuras.....	x
Introducción.....	xi
 CAPÍTULO I	
EL PROBLEMA	
Planteamiento del problema.....	13
Objetivos de la Investigación.....	18
Justificación de la Investigación.....	19
 CAPÍTULO II	
MARCO TEÓRICO	
Antecedentes de la Investigación.....	21
Bases Teóricas.....	27
Bases Legales.....	70
 CAPÍTULO III	
MARCO METODOLÓGICO	
Naturaleza de la Investigación.....	74
Estrategia Metodológica.....	74
Técnicas e instrumentos de recolección de información.....	76
Población y Muestra.....	76
Técnicas de Procesamientos y Análisis de Datos.....	80
 CAPÍTULO IV	
Análisis e Interpretación de los Resultados.....	82
 CAPÍTULO V	
La Propuesta.....	112
Objetivos de la Propuesta.....	114
Fases de la Propuesta.....	115
 CAPÍTULO VI	
Recomendaciones.....	134
 LISTA DE REFERENCIAS.....	136
ANEXOS.....	142

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO N°	Pág.
1. Mercosur.....	66
2. Operacionalización de Variable.....	73
3. Distribución de la Población.....	77
4. Niveles de Confiabilidad.....	90
5. Cuentas por Cobrar.....	83
6. Inventarios.....	84
7. Cuentas por Pagar.....	85
8. Pasivo Laborales.....	86
9. Créditos y Prestamos.....	87
10. Capital de Trabajo.....	88
11. Riesgo.....	89
12. Rentabilidad.....	90
13. Créditos comerciales.....	91
14. Créditos Gubernamentales.....	92
15. Líneas de crédito.....	93
16. Préstamos Bancarios.....	94
17. Capital de trabajo.....	95
18. Reservas.....	96
19. Nivel de Liquidez.....	97
20. Nivel de Solvencia.....	98
21. Rotación de Inventarios.....	99
22. Nivel de Endeudamiento.....	100
23. Rentabilidad.....	101
24. Flujo de Caja.....	102
25. Políticas Gerenciales.....	103
26. Políticas de Crédito.....	104
27. Estrategias de Financiamiento.....	105
28. Flujo del Efectivo Presupuestado.....	118
29. Flujo del Inventario.....	121
30. Técnicas para la Administración del Inventario.....	124

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICOS N°

1. Cuentas por Cobrar.....	Pág.
2. Inventarios.....	
3. Cuentas por Pagar.....	83
4. Pasivo Laborales.....	84
5. Créditos y Prestamos.....	85
6. Capital de Trabajo.....	86
7. Riesgo.....	87
8. Rentabilidad.....	88
9. Créditos comerciales.....	89
10. Créditos Gubernamentales.....	90
11. Líneas de crédito.....	91
12. Préstamos Bancarios.....	92
13. Capital de trabajo.....	93
14. Reservas.....	94
15. Nivel de Liquidez.....	95
16. Nivel de Solvencia.....	96
17. Rotación de Inventarios.....	97
18. Nivel de Endeudamiento.....	98
19. Rentabilidad.....	99
20. Flujo de Caja.....	100
21. Políticas Gerenciales.....	101
22. Políticas de Crédito.....	102
23. Estrategias de Financiamiento.....	103
	104
	105

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA N°

1. Manejo de los Fondos.....	Pág.
2. Estructura de la Propuesta.....	38
3. Planificación de los Inventario.....	116
	121

INTRODUCCIÓN

A nivel mundial la económica global presenta grandes cambios que afectan a las empresas en el ámbito competitivo, donde han tenido que plantearse nuevas estrategias para la toma de decisiones acertadas y que les permitan a las empresas seguir siendo productivas y lograr así sus metas. De hecho, en la actualidad las fuentes de financiamiento resultan una herramienta estratégica que ayudan a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la organización.

Esto significa, que es muy importante para la toma de decisiones, especialmente, en el manejo de los recursos monetarios y en la oportuna disposición del efectivo para la organización. Para una adecuada selección de fuentes de financiamiento se requiere tomar en cuenta no solamente la información brindada por las instituciones financieras, sino también, establecer procedimientos evaluativos que permitan comparar debidamente diferentes opciones, teniendo como referencia las características de cada organización.

En efecto, el analizar cada una de las fuentes de financiamiento, es de vital importancia, ya que las mismas son una excelente alternativa para crecer económicamente y fortalecer las operaciones normales de la empresa ayudando al crecimiento y desarrollo sostenido de los recursos financieros necesarios para realizar las inversiones requeridas a fin de mejorar las actividades. La presente investigación tiene como objetivo general proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua. Para alcanzar el objetivo general y siguiendo la metodología del proceso investigativo, se estructuró el trabajo de la siguiente manera:

Capítulo I El Problema es donde se detalla la problemática existente, la misma llevó al desarrollo de la presente investigación, como también se establecen los objetivos, su justificación que representa la importancia como también el alcance.

Capítulo II Marco Teórico. En este capítulo se reseñan los antecedentes de la investigación que son trabajos ya realizados relacionados con la temática que servirán de guía al investigador, y todos aquellos constructos teóricos que sirven de base al estudio.

Capítulo III Marco Metodológico, en este capítulo se fijan los aspectos según la modalidad, tipo, diseño y nivel de la investigación, así como también Población y Muestra, las Técnicas de Recolección de Datos, Validación y Confiabilidad de instrumento siendo su último punto las Técnicas de Procesamiento y análisis de datos

Capítulo IV Análisis e Interpretación del Diagnóstico. En esta fase de la investigación se condensan todos los datos obtenidos una vez analizados los resultados obtenidos de la aplicación del cuestionario y las Conclusiones del mismo.

Capítulo V se desarrolla la Propuesta, su presentación, fundamentación y justificación, asimismo los objetivos de la Propuesta, y el desarrollo de los mismos a través de las fases.

Capítulo VI se presenta las Conclusiones y Recomendaciones, en esta fase el autor realiza su opinión con respecto a la investigación referente a la situación que pudo palpar durante la investigación, apoyado en el resultado del diagnóstico, realiza la propuesta, con el fin de que se pueda canalizar parte de la situación en pro de mejorar a groso modo lo que a la investigación se refiere.

Por último, se presentan las Referencia y los Anexos.

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

La dinámica de la globalización cada vez más tiene incidencia en los escenarios económicos, comerciales, en donde como puede darse oportunidades para incursionar en ellos, también puede ser una amenaza, todo depende de cómo la empresa se ha preparado para ello, ante ese fenómeno se vislumbra un nuevo paradigma del quehacer eficiente.

Por una parte, la innovación incesante es la que determina el mantener una ventaja competitiva, en otras palabras, el tiempo de vida útil de la innovación en términos económicos y, por otra lado, coexiste la complejidad debido al notable aumento de la incertidumbre; que no se puede reducir sin la adopción de un nuevo paradigma de eficiencia. Esto intensifica la búsqueda de sistemas, procedimientos, instrumentos y técnicas que viabilicen una gerencia más efectiva en la pequeña y mediana empresa mundial.

Al analizar más a fondo las pequeñas y medianas empresas (PYMES), se evidencia que poseen propiedades relacionadas con su tamaño que pueden ser vitales de cara al futuro económico y competitivo que se está dando; ante perspectivas como la mayor exigencia de los consumidores, la especialización de los mercados, el dinamismo de la sociedad o el desarrollo de innovaciones tecnológicas cada vez más accesibles.

En ese sentido, de acuerdo a lo señalado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2011), existen definiciones institucionales, para establecer cuando una empresa se considera pequeña o mediana empresa, se

destacan la del Fondo Monetario Internacional, la del Banco Mundial y la de la Organización Internacional del Trabajo; y en el contexto latinoamericano entidades sub-regionales de integración, como el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), han elaborado fórmulas para articular las distintas definiciones de los Estados miembros, si bien, el mayor inconveniente es que la definición no respeta la heterogeneidad de tamaño de los miembros del MERCOSUR.

En Venezuela, de acuerdo a lo establecido en el Decreto 6.215 de 2008, decreto con rango, valor y fuerza de ley para La promoción y desarrollo de la pequeña y mediana industria y unidades de propiedad social, en su artículo 5 lo señala:

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

Se considerará Pequeña Industria aquellas que tengan una nómina promedio anual de hasta cincuenta (50) trabajadores y con una facturación anual de hasta cien mil Unidades Tributarias (100.000 U.T.)

Se considerará Mediana Industria aquellas que tengan una nómina promedio anual de hasta cien (100) trabajadores y con una facturación anual de hasta doscientas cincuenta mil Unidades Tributarias (250.000 U.T.) Tanto en la Pequeña como en la Mediana Industria ambos parámetros son concurrentes

Independientemente de las variables consideradas para las taxonomías específicas de cada país o región, existe mayor nivel de consenso al momento de señalar otras características de las PYME, al definirlas como unidades productivas que persiguen un fin lucrativo, independientemente de su personalidad jurídica, son manejadas por sus propietarios, cumplen con los parámetros de clasificación establecidos, no tienen una posición dominante en su sector y presentan dificultades para acceder a mercados financieros formales (Escalera 2007).

En ese sentido, su desempeño supone una contribución al producto interno bruto (PIB) de la economía nacional, además de absorber un porcentaje relevante de empleo, aunque el carácter heterogéneo de este colectivo empresarial, impide una generalización para todas ellas, son las que en mayor medida padecen los embates de la coyuntura económica, cuando no pueden reaccionar rápidamente a estos, disminuyendo su productividad en comparación con las grandes empresas.

Por lo cual, en este tipo de empresas las finanzas se convierten en un factor primordial para poder constituir una gestión eficiente, debido a que en la mayoría de los casos, los empresarios poseen recursos económicos limitados, de allí pues, la provisión de un financiamiento eficiente y afectivo ha sido reconocido como un factor clave para asegurar que aquellas empresas con potencial de crecimiento puedan expandirse y ser más competitivas, considerando el mercado y la economía cambiante.

Dentro de ese contexto, las dificultades de acceso al crédito no se refieren simplemente al hecho de que no se puedan obtener fondos a través del sistema financiero; de hecho si esto no se soluciona, no todos los proyectos serían automáticamente financiados. Las dificultades ocurren en situaciones en las cuáles un proyecto que es viable y rentable no es llevado a cabo (o es restringido) porque la empresa no obtiene fondos del mercado.

En este sentido Lazarte (2007), señala que el financiamiento “se constituye en un instrumento promocional, capaz de viabilizar un conjunto de iniciativas, condiciones técnicas, de gestión y de dotación de recursos, que permitan promover la generación, consolidación y/o reorientación de actividades económicas, capaces de generar el flujo requerido de ingresos en condiciones adecuadas de empleo”. (p. 48) De esta manera, dado el crecimiento y los cambios generados por la globalización, estas empresas se han obligado a aprovechar los avances tecnológicos y organizacionales en todas sus áreas, haciendo análisis funcionales que les permitan

racionalizar recursos y darles foco a sus áreas neurálgicas, entre ellas la administración eficiente del capital de trabajo.

Es por ello, que para que una empresa sea sana financieramente, necesita mantener un grado adecuado de liquidez que le abra sus capacidades de pago para cumplir con los compromisos contraídos y la liquidación de sus deudas a corto plazo. Esta capacidad estará condicionada a la posibilidad real que tenga de obtener efectivo (en caja o en banco) en el desarrollo de su trabajo ya sea generándolo al convertir en dinero sus activos o pidiéndolo prestado. La administración del capital de trabajo constituye una herramienta fundamental dentro de la administración financiera pues contribuye al proceso de toma de dediciones y a la elevación de los resultados finales de la entidad, lo que sólo puede lograrse si los encargados de tomar las decisiones comprenden los aspectos esenciales relacionados con este elemento tan importante.

Tomando en consideración lo antes señalado, en Venezuela las pequeñas y mediana empresa (PYMES), presentan problemas, debido al alto nivel de riesgo e incertidumbre, generados por la inestabilidad del entorno económico, los altos índices inflacionarios, la caída de la inversión privada, afectando de alguna manera el manejo eficiente del capital de trabajo, por tanto, en casi todas las decisiones de negocio se ven en la necesidad de innovar, planificar y buscar estrategias financieras que permiten preparar los planes que darán forma a la posición futura de la empresa, tomar las decisiones sobre activos que se deben adquirir, la forma en que estos son financiados y la manera de administrar sus recursos actuales.

De allí pues, que las Pymes del sector papel, se encuentren inmersas en una economía cambiante que obliga a las empresa a tener mayor capacidad de adaptación capacidad de respuesta y sensibilidad para anticipar necesidades futuras, desarrollarse y sobrevivir en este mundo cada vez más complejo, este reto le exige a las empresas contar cada día, con lineamientos estratégicos financieros que les permitan conseguir

un posicionamiento competitivo a nivel financiero en el sector empresarial, para garantizar de esa forma el éxito y el logro de los objetivos organizacionales.

Pero la realidad actual de éstas, se encuentra caracterizada por carecer de técnicas gerenciales capaces de mejorar eficientemente los recursos financieros, materiales y humanos que las integran, que la ayuden al logro de sus objetivos, al desarrollo del mercado y alcanzar mejores sistemas que propendan al desarrollo, crecimiento y progreso del país, lo cual no les permite enfrentar situaciones de inestabilidad, de recesión económica e incertidumbre.

Por otro lado, carecen de estrategias financieras de capital de trabajo que le permita conseguir los objetivos que tienen que ver con la administración de los activos y pasivos circulantes en forma óptima, por ello la aplicación de la planificación y metodologías para la elaboración de presupuestos de efectivo bajo soporte informático, aplicación de modelos de cantidad mínima de efectivo adecuados a sus características y estructuras de capital de trabajo que les permitan ser más eficientes con menos recursos líquidos, así como también presentan fallas en la implementación de estrategias para el eficiente manejo en la administración de las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar.

Todo lo antes expuesto, conlleva a una reducción de la rentabilidad que forma parte del éxito en el proceso de crecimiento de cualquier empresa, pues aquellas con rentabilidad insuficiente no podrán financiar su crecimiento con fondos generados internamente y en consecuencia, pudiese existir una disminución del capital de trabajo, recursos con que cuenta la organización para cancelar sus obligaciones, así como también merma en la capacidad de producción de las organizaciones, reflejada en un menor nivel de ventas, traducido en una disminución de la oferta de los bienes y servicios, y producto de ello pérdida de competitividad en los mercados del sector al cual pertenecen.

Considerando ello, la investigadora busca proponer lineamientos estratégicos financieros para optimizar el capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua, a través de una adecuada administración del efectivo, lo que conlleve a que los directivos puedan generar información oportuna para la toma de decisiones relacionadas con la inversión que la empresa pretende ejecutar, teniendo en cuenta que las empresas deben cubrir sus gastos con sus ingresos y generar un margen de utilidad para que sean cada vez más eficientes y competitivas, con un uso racional de las reservas de la empresa para un mejor funcionamiento. Del análisis de la compleja situación surgen las siguientes interrogantes:

¿Cuál es la situación actual del capital de trabajo de las PYMES del sector papel?

¿Cuáles son las opciones de financiamiento utilizadas por las PYMES?

¿Cuáles son los lineamientos de control aplicados en el manejo del capital de trabajo de las Pymes del en el sector papel?

¿Con el diseño de lineamientos estratégicos financieros se logra una optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES)?

Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua.

Objetivos Específicos

- Diagnosticar la situación actual del capital de trabajo de las Pymes del sector papel.

- Describir las fuentes de financiamiento utilizadas por las Pymes del sector papel.
- Valorar los lineamientos de control aplicados en el manejo del capital de trabajo de las Pymes del en el sector papel.
- Diseñar lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua.

Justificación de la Investigación

En la actualidad aspectos tales como el crecimiento, la internacionalización, globalización empresarial, la existencia de exigentes consumidores y ávidos competidores, hace que las empresas estén inmersas en un mundo cambiante y complejo, provocando una mayor presión competitiva, que obliga a las organizaciones a cubrir metas y objetivos, a través de la búsqueda de nuevas estrategias financieras para mantenerse en el mercado y generar mayor rentabilidad, productividad, y nivel de competitividad en el mercado donde se desenvuelve.

Por consiguiente, este entorno variable hace que la presente investigación tenga pertinencia, ya que busca proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua, en ese sentido, el capital de trabajo, es importante pues le permite al gerente financiero y la empresa en general dirigir las actividades operativas, sin limitaciones financieras significativas, posibilitando a la empresa hacer frente a situaciones emergentes sin peligro de un desequilibrio financiero. Además le permite a la empresa cumplir con el pago oportuno de las deudas u obligaciones contraídas, asegurando de esta manera el crédito de la empresa.

Por otro lado, el estudio arrojará información confiable acerca de las fuentes de financiamiento que puede utilizar cualquier organización, estableciendo las características y requisitos para accederlas, para con ello realizar análisis financieros que permitan comparar y cuantificar tanto las ganancias como los riesgos que se pueden generar de las diferentes fuentes de financiamiento que les ofrece el mercado de capitales o el mercado financiero.

Asimismo desde la perspectiva práctica puede servir de guía para la pequeña y mediana industria, al diseñar lineamientos financieros en el establecimiento de parámetros que coadyuven al mejoramiento del capital de trabajo, al analizar las fuentes de financiamiento utilizadas con cierto grado de precisión pudiendo analizar el riesgo, las variables que pueden intervenir de acuerdo al entorno económico en la escogencia del más favorable que permita cubrir sus metas y ser competitivos cubriendo con ello las necesidades de los clientes y expectativas financieras.

Finalmente, desde el punto de vista metodológico, se buscará la aplicación de métodos de investigación en donde se genere un conocimiento confiable en el contexto de estudio y en particular buscando desarrollar un instrumento válido que logre medir las variables objeto de análisis.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

En este capítulo se formuló las bases y fundamentos los cuales le otorgan credibilidad al trabajo y la sustentación de lo que se quiere lograr con la investigación, Méndez (2007) señala que el marco teórico “es una descripción detallada de cada uno de los elementos de la teoría que serán directamente utilizados en el desarrollo de la investigación”. (p. 110). Por tal razón el marco teórico es de suma importancia ya que con él se establece el soporte de la investigación enmarcado con los conceptos que constituyen un punto de vista para el apoyo del trabajo.

Antecedentes de la Investigación

Con el objeto de obtener una base de datos referencial para la presente investigación, se presenta seguidamente un grupo de estudios realizados con temas inherentes al problema planteado en la investigación, esto permite darle a la investigación mayor relevancia y utilidad, de allí pues que Arias (2012) los define:

Los antecedentes de la investigación se refieren a los estudios previos relacionados con el problema planteado, es decir investigaciones relacionadas anteriormente y guardan una vinculación con el objetivo de estudios. En este punto se deben señalar además de los autores y el año en que se realizan los estudios, los objetivos y principales hallazgos. (p. 45)

A continuación se incluyen investigaciones realizadas por otros autores que se relacionan con el presente trabajo:

Primeramente, Barbosa K (2012) en su trabajo titulado Propuesta de Estrategias para el Manejo del Capital de Trabajo que contribuyan a optimizar el desempeño financiero en la empresa Radicall PC 4301, C.A., ubicada en Puerto Cabello-Estado Carabobo. Esta investigación tuvo como objeto proporcionar

estrategias para el manejo del capital de trabajo que contribuyan a optimizar el desempeño financiero, en la empresa Radicall PC 4301, C.A. La falta de liquidez y el constante financiamiento que se realiza para poder cubrir sus pasivos, ha conducido a un desmejoramiento económico.

Mediante un análisis realizado a las partidas contenidas en los estados financieros y bajo la estructura de un análisis de indicadores se determinó las causales de la iliquidez, rentabilidad y endeudamiento que han conllevado a que los financiamientos a lo largo de los años sea cada vez mayores, producto de una rotación lenta de las cuentas por cobrar, que no es cónsona con los periodos de pago a proveedores.

Apoyado bajo la modalidad de un proyecto factible y basado en los criterios de una investigación de campo de tipo descriptiva, se obtuvo la participación de los empleados del departamento de ventas, tesorería y administrativo de la compañía donde se aplicó un cuestionario, que permitió mediante los resultados obtenidos preparar una propuesta que contribuye a una optimización del capital de trabajo conllevando a la creación de nuevas políticas de cobranza, el abordaje de las líneas de crédito bajo el estudio financiero de los clientes y aspectos administrativos que conlleven a consolidar un adecuado manejo del Capital de trabajo.

La vinculación con el presente estudio se encuentra en la utilización de los indicadores financieros como forma de visualizar la situación financiera de la empresa, por lo tanto, esta información fue utilizada para realizar un abordaje eficiente de la problemática presente en la investigación.

Seguidamente, Salomón D (2012) en su investigación titulada, Lineamientos Estratégicos para la Consolidación de la Gestión Financiera de la empresa Induplastco, C.A., Barquisimeto. La planteó lineamientos estratégicos para la empresa Induplastco, C.A, ubicada en Barquisimeto, Estado Lara, el estudio estuvo

apoyado en un diseño de campo de tipo descriptivo, el trabajo posee dos poblaciones, una representada por la alta gerencia y el personal administrativo de la empresa y la otra por los clientes, se empleó el cuestionario estructurado como instrumento de recolección de datos.

Luego la información obtenida se procesó a través de las matrices de evaluación de factor externo, evaluación de factor interno, FODA, y matriz de perfil competitivo, de lo cual se formularon las conclusiones entre las cuales destaca, que la empresa tiene capacidad para enfrentar los cambios y amenazas del entorno y grandes fortalezas, sin embargo a través de la matriz de factores internos se encontraron debilidades como la empresa no maneja visión, misión, filosofía corporativa, metas y objetivos estratégicos que guíen sus acciones. El diseño de los lineamientos constituyó la formulación de estrategias a partir de la matriz FODA agrupadas por objetivos, por lo que se recomendó: la aplicación y seguimiento de las mismas, estar atentos a las características y cambios del entorno, aplicar estrategias de tipo competitivo y estimular al personal para lograr su permanencia y logro de las metas.

Esta investigación proporciona aportes importantes como lo son la estructura utilizada para el desarrollo de los lineamientos y las estrategias basadas en la matriz FODA, por lo que esta se pudiese utilizar para ya que ambas investigaciones persiguen un mismo objetivo principal como los son la gestión financiera y las implicaciones para las fuentes de financiamiento

Colina (2011) Metodología para el análisis de la gestión financiera en Pymes. La presente investigación propone una metodología de análisis de los procesos que caracterizan a la gestión financiera de las Pyme, como instrumento de diagnóstico y base para la propuesta de programas de mejoramiento. En primer lugar se sigue un proceso de investigación exploratoria, basada en la revisión bibliográfica de expertos en Pyme y temas financieros, con base en la cual se propone el cuestionario base de la metodología diseñada (validado por jueces y valorado como confiable en prueba

piloto). Seguidamente, el cuestionario fue aplicado con un diseño de campo no experimental, transversal y correlacional, en una muestra de 64 Pyme venezolanas, para explicar la metodología propuesta.

Los resultados para esta muestra permiten afirmar que la variable gestión financiera muestra una presencia media en las empresas, con niveles medios y bajos de articulación entre sus componentes. Se concluye que la metodología presentada es útil para analizar diferentes componentes de la gestión financiera en las Pyme, y que su aplicación puede ser replicada en diferentes regiones y países que permitan un análisis comparativo de los procesos internos en las organizaciones.

Existe relación entre esta investigación y la presente, por cuanto toca el tema de la gestión financiera como instrumento de diagnóstico de las Pymes, por lo cual se podría utilizar la metodología aplicada en el presente estudio para con ello determinar las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas objeto de estudio.

Asimismo, Barrantes T, (2011) en su trabajo titulado, Opciones de Financiamiento de Inversiones en las Empresas del Sector del Transporte en Venezuela. La investigación tuvo como objetivo evaluar las opciones de financiamiento de inversiones en las empresas del sector transporte en Venezuela. El trabajo final de investigación se fundamentó en teorías financieras tales como: Teoría Financiera, Teoría de Mercados, Gerencia Financiera, Teoría de Riesgos, Teoría de las Opciones y la Teoría de Contingencia.

Este trabajo se realizó bajo la modalidad de la investigación evaluativa, con apoyo de la investigación de campo descriptiva. Para la recolección de la información se utilizó un cuestionario de preguntas dicotómicas, la cual fue validada por juicio de expertos y la confiabilidad se determinó por el coeficiente Kuder Richardson.

Se concluyó, que no existen pautas para desarrollar la gestión financiera en las empresas del sector transporte, lo cual representa una debilidad, dado que tales pautas garantizan la uniformidad de criterios. Se recomienda considerar las políticas, normas y procedimientos para la evaluación de proyectos de inversión existentes y que estos sean acordes con la gestión a desarrollar para el logro de los objetivos y las metas propuestas por parte de las gerencias de las empresas del sector transporte.

El aporte al presente estudio es información valiosa relacionada con la gestión financiera y la evaluación de los proyectos de inversión, ofreciendo elementos muy importantes para medir el objeto de estudio como lo es el financiamiento y las implicaciones que tienen para la rentabilidad de las pymes del sector papel.

Rodríguez (2010) en su trabajo titulado El Financiamiento en las empresas del sector alimento en Venezuela. Con el presente estudio se pretende evaluar el proceso del financiamiento en las empresas del sector alimento en Venezuela. Siguiendo los lineamientos de la investigación bajo un enfoque integrador transcomplejo, este trabajo se realizó bajo una diversidad de métodos que permitieron alcanzar los objetivos planteados, considerando pertinente la figura de la investigación evaluativa, con apoyo de la investigación de campo y de la descriptiva y de la innovación administrativa con el fin de indagar sobre la naturaleza de los mecanismos de financiamiento empleados.

Para el logro del objetivo planteado, la población en el presente caso, estuvo conformada por 3 empresas del sector alimentos de los que se seleccionaron 23 personas conocedoras de la realidad estudiada. El instrumento de recolección de los datos fue validado por tres (03) expertos. De igual forma, el instrumento se analizó a través del Alfa de Cronbach, para determinar su confiabilidad, se aplicó un cuestionario a la población objeto de estudio, con la finalidad de dar respuesta a las interrogantes relacionadas con los objetivos establecidos.

Se concluye que la opción de emitir papeles comerciales por la industria del sector alimento puede ser considerada una innovación administrativa. Se recomienda al Estado generar políticas públicas que incentiven la inversión del sector privado en la industria del sector alimento; Promover una combinación ideal entre el apalancamiento operativo, el financiero y el riesgo para la cobertura de cada crédito, de tal manera que permita maximizar su rentabilidad y su valor.

El aporte de la investigación antes expuesta, deriva de la utilización de fuentes de financiamiento alternas como lo son la emisión de papeles comerciales, las cuales podrían servir de base al presente estudio como fuente de recursos financieros a las Pymes del sector papel.

Finalmente, Allueva (2010) El Financiamiento y su efecto en la rentabilidad de las Pymes del sector pintura. El presente estudio tuvo como propósito evaluar el financiamiento y su efecto en la rentabilidad de las pymes del sector pintura, el mismo surge como análisis del desempeño de las pymes como respuesta a la búsqueda de alternativas para el crecimiento y consolidación de ellas, viendo el financiamiento como una opción viable para el crecimiento de la organización y su rentabilidad. Justificando su existencia en la oportunidad de analizar los beneficios que tiene el financiamiento dentro de las PYMES del sector pintura y así analizar los distintos cambios que sufre la rentabilidad al emplear esta herramienta financiera.

El área de estudio fue en una empresa del sector pintura que para efectos del trabajo se consideró como caso de estudio a la empresa Oro Color C.A. La metodología utilizada fue una investigación de campo, de tipo descriptiva, con apoyo documental y modalidad evaluativa. Para recoger la información se aplicó un cuestionario, a la población conformada por seis (6) personas del área financiera de la empresa Oro Color C.A. que constituirá la muestra y los mismos serán analizados desde la estadística descriptiva, la confiabilidad del instrumento fue determinada por el Alfa de Crombach.

Los resultados arrojados en virtud a la aplicación del instrumento expresan que la empresa realiza actividades constantes con la banca, utilizando las distintas herramientas de financiación, entre las cuales destacan el crédito bancario, crédito comercial y el leasing, lo cual permite que la empresa mantenga sus dividendos económicos productivos, a pesar de la situación económica actual del país. La recomendación más importante para la empresa consiste en la capacitación de trabajadores con enfoques específicos por región y actividad, para darlos a conocer a las cámaras de las empresas y asociaciones de profesionales para que difundan los contenidos entre los empresarios de las PYMES.

Esta investigación proporciona aportes tales como la teoría del financiamiento, y los instrumentos utilizados como estructura metodológica ya que ambas investigaciones persiguen un mismo objetivo principal como los son las fuentes de financiamiento.

Bases Teóricas

Para el desarrollo de esta investigación se hizo necesario investigar y recopilar toda aquella información que de una u otra forma, permita fundamentar teóricamente la investigación. Rodríguez (2007) señala, que las bases teóricas con “una reseña de los aspectos que se manejan en la investigación: conceptos, componentes, clasificaciones, otros. Es decir toda la teoría sobre la cual se trabajará en una investigación” (p.93)

Es a partir de las teorías existentes sobre el objeto de estudio, como pueden generarse nuevos conocimientos, y argumentar en forma expedita sobre lo planteado en el estudio, y aportará bases que fortalezcan el contenido del mismo.

Teoría del Financiamiento

Toda empresa, ya sea pública o privada, para poder realizar sus actividades requiere de recursos financieros (dinero), ya sea para desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que impliquen inversión. Cualquiera que sea el caso, los medios por los cuales las personas físicas o morales se hacen llegar recursos financieros en su proceso de operación, creación o expansión, en lo interno o externo, a corto, mediano y largo plazo, se le conoce como fuentes de financiamientos.

Según Gitman (2007), “el financiamiento viene siendo el conjunto de recursos monetarios financieros utilizados para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios”. (p.175) Es por ello que el financiamiento se contrata dentro o fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.

Las fuentes de financiamiento de acuerdo con Van Horne y Wachowicz (2006), son herramientas estratégicas que ayudan a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la organización. Esto significa que si se define o se establece una estrategia financiera para la organización de forma sistémica, aumentará la capacidad de la organización para planificar una sostenibilidad y generar fondos necesarios.

Zorrilla (2006) explica que la importancia del capital financiero recae principalmente en incrementarlo, y para esto se debe de invertir en otros tipos o formas de capital, ya que esta reacción en cadena genera un aumento en la rentabilidad y beneficios de la empresa, al mismo tiempo que se incrementa el valor del capital en conjunto.

Sin embargo, diferentes estudios sobre el éxito y fracaso de las PYMES (Archer y Faerber, 1966; Franklin, 1963; Marcum y Boshell, 1967; Stoll y Curley, 1970 citado por Davidson y Dutia, 1991) muestran que una de las dificultades principales que enfrentan estas empresas son los problemas de liquidez y el acceso a los recursos financieros en la cantidad necesaria y en las condiciones de plazo y costo óptimos.

En este sentido, Hellman y Stiglitz, (2006) señalan que en las Pymes, el acceso a una financiación en condiciones de costo, plazo y vencimiento adecuadas constituye uno de los principales problemas estructurales que limitan sus posibilidades de supervivencia y crecimiento en el mercado. Las dificultades son derivadas, por una parte por factores relacionados con el funcionamiento de los mercados financieros; y por otra, por mecanismos relacionados con las características del ámbito interno de la empresa.

Financiamiento

Una de las actividades principales de cualquier negocio es la de reunir capital y a la forma de conseguirlo se le conoce como financiamiento. A través de éste se tiene la posibilidad de mantener una economía estable y eficiente que le permita continuar con sus actividades regulares. De acuerdo a lo señalado por Monserrat, y Beltrán (2013) financiamiento “es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementen los recursos propios” (p. 88)

De allí pues, que las empresas necesitan financiamiento para llevar a cabo sus estrategias de operación, inversión y financiamiento, éstas permiten abrir más mercado en otros lugares geográficos, aumentar la producción, construir o adquirir nuevas plantas, hacer alguna otra inversión que la empresa vea benéfica para sí misma o aprovechar alguna oportunidad que presente el mercado.

En ese sentido, toda empresa para poder realizar sus actividades requiere de recursos financieros (dinero), ya sea para desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que impliquen inversión. La falta de liquidez en las empresas hace que recurran a las fuentes de financiamiento, que les permitan hacerse de dinero para enfrentar sus gastos presentes, ampliar sus instalaciones, comprar activos, iniciar nuevos proyectos, entre otros, en forma general, los principales objetivos son: hacerse llegar recursos financieros frescos a las empresas, que les permitan hacerle frente a los gastos a corto plazo, modernizar sus instalaciones, reposición de maquinaria y equipo, llevar a cabo nuevos proyectos y reestructurar sus pasivos, a corto, mediano, y largo plazo, entre otros.

Necesidades de Financiamiento de una Empresa

Las empresas independientemente del ámbito en que se desenvuelvan tienen la necesidad de crecer económicamente, es decir generar mayor rentabilidad que pueda ser utilizada para el crecimiento de la empresa. Para Gitman (2007) los desembolsos de fondos realizados por la empresa, esperan que se produzcan beneficios, ya sea a corto o a largo plazo, además los gastos pueden ser efectuados por diversas razones, las principales son para expandir, reemplazar o renovar activos fijos o para obtener beneficios tangibles durante un período determinado, a continuación se señalan las razones para efectuar desembolso de fondos:

Expansión: La causa más común para un gasto de capital es expandir el nivel de operaciones, por lo general con la adquisición de activos fijos. Reemplazo o renovación: Conforme el crecimiento de una empresa disminuye y esta alcanza la madurez, la mayoría de gasto de capital será para reemplazar o renovar activos obsoletos o gastados. Cada vez que una maquinaria requiera de reparación mayor, el desembolso de la reparación se debe comparar con el reemplazo de la máquina y los beneficios de dicho reemplazo. Otros propósitos: Algunos gastos de capital no dan como resultado la adquisición o la transformación de activos fijos tangibles. En

cambio implican una asignación de fondos a largo plazo en espera de un rendimiento futuro.

De acuerdo a lo antes planteado, las necesidades de financiamiento en la empresa están representadas por muchas causas, en este sentido Twfik (2006) establece algunas necesidades de financiamiento orientadas a la capacidad de producción que pueden ser aplicadas en las pequeñas y medianas industrias, partiendo de la demanda de la empresa y que pueden determinar planes de crecimiento, cantidad de materia prima y manos de obra que posea la empresa:

Planes de crecimiento: La decisión relativa a la capacidad debe relacionarse con la planificación de las líneas de producción y los tipos de productos elaborados. Normalmente un plan incluye estimaciones para cada año y para un período de cinco a diez años.

Mano de Obra: el número de empleados esta función del grado de automatización de la producción, de los empleados que se necesitaran para cada operación, deben tomarse en cuenta la especialización y las calificaciones de la mano de obra.

Cantidad de materia prima: Es tan importante como las maquinarias y la mano de obra. Debe evaluarse el precio del costo del producto para planificar las compras y evaluar la cantidad necesaria.

Financiamiento interno

En una sociedad el principal mecanismo de autofinanciamiento, se origina a través de los aportes iniciales de capital de los socios, en el caso de sociedades mercantiles; puede también ser ampliado con la retención de utilidades o por medio de aumentos del capital accionario.

Santillana (2006) considera que el financiamiento interno es menos costoso para una empresa que el financiamiento externo, porque no tiene que incurrir en los costos de transacción para obtenerlo. Pero además de las aportaciones de los accionistas, también se pueden obtener fondos internos a través de la recuperación de las cuentas por cobrar y la venta de activos diferentes al giro de la entidad. Una empresa al operar en forma regular necesita recursos líquidos para financiar proyectos de expansión y sustitución, la primera fuente a la que debe recurrir es a las aportaciones adicionales de capital de los accionistas o a invitar a otros inversionistas a participar en la sociedad

Además un aspecto importante que se resalta en su investigación, es reforzar la organización con capital propio, en lugar de congestionarla con créditos y financiamientos que representan un riesgo por la carga financiera, y que de alguna manera repercuten negativamente en el flujo de caja, inventarios y las cuentas por pagar.

Financiamiento externo

El financiamiento externo es aquel en el que los fondos son provistos a la empresa por parte de terceros, ya sea de particulares o instituciones financieras. A continuación se detallan los tipos de financiamiento a corto plazo más comunes son, créditos comerciales, créditos bancarios, pagarés, líneas de crédito, papeles comerciales, financiamiento por medio de las cuentas por cobrar, financiamiento por medio de los inventarios.

Y los financiamientos a largo plazo, hipotecas, bonos, arrendamiento financiero u operativo (leasing). Los financiamientos se pueden otorgar con garantías reales o personales y se entiende por éstas a todo instrumento o mecanismo que

utilizan las instituciones financieras para reducir el riesgo de cobranza después de haber otorgado un préstamo.

El crédito comercial y el crédito bancario son algunas de las formas más difundidas de obtención de fondos sin ofrecer garantías reales con las que se manejan las empresas en el corto y mediano plazo debido a la facilidad de acceso. El crédito comercial es una de las fuentes más flexibles de financiamiento, porque la empresa no tiene que firmar un pagaré ni comprometer a terceros o aceptar un programa estricto de pagos debido a que los proveedores son más liberales al momento de conceder créditos comparados con una institución financiera.

Los créditos bancarios con garantías personales y a corto plazo se consideran por lo regular auto liquidables, debido a que son utilizados en actividades que producen suficiente flujo de efectivo para pagar el préstamo. Por lo regular las instituciones financieras establecen ciertas condiciones para otorgar los fondos a las organizaciones solicitantes, y de acuerdo a estudios realizados por Santillana (2006) estas son algunas de ellas:

- a. Mantener un nivel mínimo de capital de trabajo para garantizar la liquidez financiera;
- b. No contratar otros créditos cuya garantía sean las cuentas por cobrar, los inventarios o activos fijos;
- c. No entrar en procesos de fusiones o combinaciones;
- d. Mantener los sueldos de su personal dentro de los límites definidos;
- e. No distribuir, decretar o pagar dividendos hasta un porcentaje determinado con el acreditante; y
- f. Utilizar los fondos obtenidos del préstamo única y exclusivamente para los fines que fueron contratados

Además del financiamiento bancario como una fuente de obtención de capital externo, existen otras formas de financiamiento no bancarias que surgen de la

actividad propia de las empresas, como consecuencia del aplazamiento en el pago de un bien o servicio, tal como el crédito comercial que conceden los proveedores y acreedores.

Otra fuente de financiamiento externo diferente a los préstamos bancarios son las líneas de crédito que consisten en un convenio entre un banco y una empresa, donde se especifica la cantidad máxima de crédito (con o sin garantía) que la institución financiera le permitirá mantener a la empresa en un momento determinado. El importe de la línea se basa en la evaluación que haga el banco sobre las necesidades de la empresa y su solvencia.

La diferencia entre el financiamiento interno y externo radica en el grado de riesgo que implica cada factor. La deuda tiene menos riesgo que el capital propio, en casos como los siguientes: a) existe un contrato con fechas pactadas para el pago de intereses y capital; b) el acreedor recibe su dinero sin importar si la empresa ha producido utilidades o no; c) tiene prioridad sobre los pagos de dividendos a los socios; y d) se exigen garantías reales o codeudores que respalden la deuda. Por el contrario, el capital que se obtiene a través de las aportaciones de los accionistas, posee las siguientes características: a) remuneración residual, ya que se paga después de pagar todas las obligaciones; b) en caso de quiebra o liquidación son los últimos en recibir su dinero; y c) no hay obligación de pagar utilidades.

Planificación Financiera

La planificación financiera es un proceso en virtud del cual se proyectan y se fijan las bases de las actividades financieras con el objeto de minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos. Al respecto, Ross, Westerfield y Jaffe (2005), sostienen:

La planificación financiera establece las normas del cambio de la empresa. Estas normas deben incluir (1) una identificación de los

objetivos de la empresa, (2) un análisis de las diferencias entre estos objetivos y la condición financiera actual de la empresa, y (3) un informe de las acciones necesarias para que la empresa logre sus objetivos financieros.... La planificación financiera formula el método mediante el cual se deben lograr los objetivos financieros. (p. (p. 793-794)

De allí pues que sea considerada una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo. Por otro lado, Van Horne (2006), plantea que la planeación financiera significa analizar los flujos financieros de una compañía, hacer proyecciones de las diversas decisiones de inversión, financiamiento y dividendos, y sopesar los efectos de las varias alternativas (p.45).

La idea es determinar dónde ha estado la empresa, dónde se halla ahora y hacia dónde va (no sólo el curso más probable de los eventos, sino las desviaciones de los resultados más probables). Si las cosas resultan desfavorables, la compañía debe tener un plan de apoyo, de modo que no se encuentre desprotegida sin alternativas financieras.

Administración Financiera

En el mundo empresarial actual, se dice que las organizaciones tienen que ser redituables, sustentables y competitivas, y para lograr esto se debe tener una buena administración. De acuerdo con Robbins S (2007) la administración “es la coordinación de las actividades de trabajo de modo que se realicen de manera eficiente y eficaz con otras personas y a través de ellas” (p. 7), aprovechando cada uno de los recursos que se tienen como los recursos humanos, materiales, financieros y tecnológicos, para cumplir con los objetivos que se persiguen dentro de la organización.

Por lo tanto, la administración financiera se refiere al uso adecuado del dinero, por ello es importante para el desarrollo de las operaciones así como también para las inversiones que se realizan, asimismo, las empresas privadas al tener un propósito lucrativo (obtener ganancias financieras), los recursos financieros se convierten en vitales, ya que el objetivo es hacer más dinero con lo que aportan los socios o accionistas, por lo que se hace notorio, que la administración financiera, hace referencia al trabajo coordinado para manejar adecuadamente los recursos financieros de la organización.

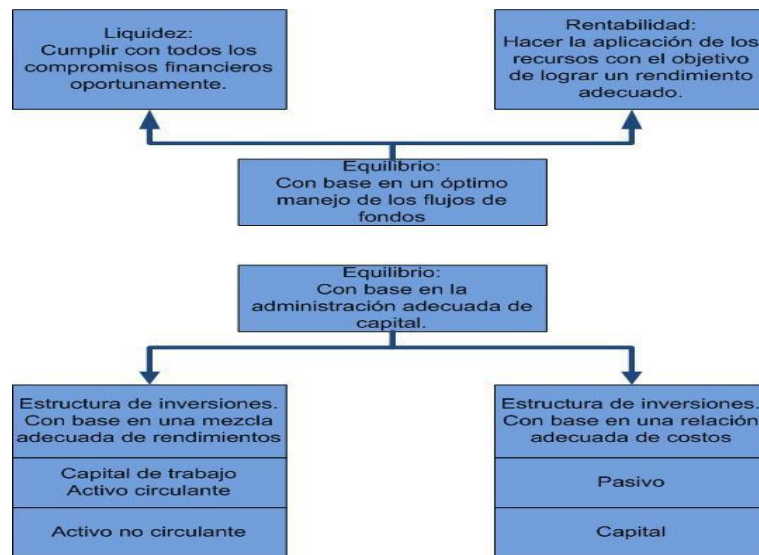
En ese sentido, los recursos financieros, se deben buscar optimizar; la adquisición de activos y la realización de operaciones que generen rendimiento posible, el financiamiento de los recursos que utilizan en sus inversiones y operaciones, incurriendo en el menos costo posible determinando cómo y cuándo devolverlos a los acreedores, y retribuir a los inversores con ganancias en dinero y en bienes de capital, y la administración de los activos de la organización.

La optimización de las finanzas corporativas se centra en dos aspectos importantes de los recursos financieros como lo son la rentabilidad y la liquidez. Esto significa que la optimización financiera busca hacer que los recursos financieros sean lucrativos y líquidos al mismo tiempo, por medio de la planificación y obtención de los fondos para maximizar el valor de la organización. Es por ello, que la administración financiera de la empresa depende del equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad de la misma, y de la estructura que exista en relación a los activos y el pasivo.

En la gráfica abajo expuesta, se puede observar que existe relación en el manejo de los fondos de efectivo para generar liquidez y realizar todas las operaciones necesarias de la empresa, y así cumplir con las obligaciones de una manera oportuna, lo cual generará utilidades a través del cumplimiento de los objetivos. En la parte

inferior de la gráfica se observa la relación que existe en la adecuada estructura que se debe tener en relación a las inversiones realizadas en los activos que deben generar una productividad para cumplir con las obligaciones externas e internas

Figura 1. Manejo de los Fondos



Fuente: Setzer (2003)

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar, a veces ignoradas, otras veces descuidadas, constituyen hoy en día la clave en el desarrollo exitoso de los negocios, son dinero esperando a ser tomado son además el activo de mayor disponibilidad después del efectivo en caja y bancos ya que a diferencia del inventario estas ya no deben pasar por procesos de manufactura, almacenaje, traslado y colocación con los clientes.

Desde esa perspectiva Arias (2009), señala “Estas representan una inversión en activo circulante, en que la empresa financia a otras personas con su dinero, que está comprometido y, aparte del riesgo tiene un costos de oportunidad” (p. 163), por lo que se puede decir que representan un recurso económico propiedad de la empresa la cual generan un beneficio en el futuro, asimismo, forman parte del activo circulante.

Para Gómez (2007), las cuentas por cobrar son derechos legítimamente adquiridos por la empresa que, llegado el momento de ejecutar o ejercer ese derecho, recibirá a cambio efectivo o cualquier otra clase de bienes y servicios.

En general, las cuentas a cobrar son importes pagaderos que proceden generalmente de la venta de bienes o servicios. Pueden representar igualmente importes devengados, como alquileres, intereses y otros. Las cuentas a cobrar clasificadas en el activo circulante deben realizarse o cobrarse razonablemente en los plazos y condiciones dadas por la empresa, dentro del ciclo normal de explotación. Según Weston y Brigham (2009), la administración de las cuentas por cobrar empieza con la decisión de si se debe o no conceder crédito. Es por ello, que con frecuencia se necesitan acciones correctivas, para otorgar crédito siempre que exista una buena administración de las cuentas por cobrar, en ese sentido, Van Horne citado por Arias (2009) señala “Implica además un equilibrio entre rentabilidad y riesgo” (p. 163), debido a que un manejo eficiente en la administración de las cuentas por cobrar repercutirá en el incremento de la utilidad.

Es por ello, que las cuentas por cobrar representan el crédito que concede la empresa a sus clientes con una cuenta abierta, por lo tanto, constituye la salida de bienes y servicios bajo una forma o modalidad llamada otorgamiento de crédito a consumidores o clientes pero para ello se necesita de una eficaz política de crédito y esto se consigue mediante el establecimiento de un sistema de control de cuentas por cobrar, estableciendo adecuadas políticas de crédito y cobranza

Inventarios

La administración de inventarios es fundamental para todas aquellas empresas comerciales e industriales, debido a que un gran porcentaje de su inversión se encuentra en ese rubro, por eso es importante el manejo correcto de los productos para lograr mayores ventas, así como también es esencial la materia prima para

producir más rápidamente un artículo para su venta, es por ello, que se puede decir están formados por los bienes que poseen una organización o institución para satisfacer las necesidades de sus clientes o usuarios, al respecto Perdomo (2007), los define “Consisten en un conjunto de artículos movibles o existencias de un negocio que en algún momento puedan entrar en la corriente comercial”, además señala que: “la palabra inventario también es utilizada para designar una lista detallada de artículos con su identificación, cantidad y valor” (p.70)

En otras palabras los inventarios constituyen las partidas de activo corriente que posee una organización en el almacén, los cuales se encuentran valorados al costo de adquisición, representando la seguridad financiera de la institución u organización, debe señalarse, que los inventarios, juntos con las cuentas por cobrar, constituyen la principal inversión dentro de los conceptos que dan origen al capital del trabajo, pues no habiendo inventarios no hay ventas y habría pérdida de mercado, y no habiendo ventas no hay utilidad y esto en cierto plazo llevaría al cierre del negocio.

Las políticas para administrar los inventarios deben ser formuladas conjuntamente por las áreas de ventas, producción y finanzas. Estas políticas consisten principalmente en la fijación de parámetros para el control de la inversión, mediante el establecimiento de niveles máximos de inventarios que produzcan tasas de rotación aceptable y constante. Los efectos que tiene el control de inventarios sobre la administración del activo circulante de una empresa son muy importantes, y las técnicas encaminadas a alcanzar su eficiencia y funcionalidad dentro de la empresa.

Cuentas por Pagar

El financiamiento a corto plazo se puede clasificar dependiendo de su fuente, ésta puede ser espontánea o no. Es así como las cuentas por pagar y las deudas

acumuladas representan formas de financiación espontáneas porque se derivan en forma natural de la operación diaria. Su tamaño será una función dependiente del nivel de operaciones, por lo tanto, de acuerdo con el crecimiento de la operación, estos pasivos aumentan y se utilizan para financiar parte de las necesidades de activos, especialmente corrientes. Sobre este particular Catacora (2010) clasifica las cuentas por pagar de la siguiente manera:

Cuentas y documentos por pagar comerciales. Proveniente principalmente de las compras de inventarios, activo o de cualquier otro bien o servicio adquirido para la operación normal de la compañía.

Cuentas por pagar a compañías relacionadas: correspondiente a los pasivos que se originan en razón del financiamiento obtenido de las compañías relacionadas, principalmente de la casa matriz, para el caso de las compañías transnacionales.

Otras cuentas por pagar: provenientes de operaciones no comerciales de la compañía, puede incluir la reparación de gastos de viajes a empleados, préstamo de inventario y otros conceptos como por ejemplo las retenciones de impuestos.

Gastos acumulados: incluye el registro de los pasivos correspondientes a los gastos por servicios recibidos, tales como electricidad, teléfono, agua, servicios publicitarios, honorarios profesionales y otros.” (p .275-276).

De acuerdo a lo antes expuesto, representan obligaciones presentes provenientes de las operaciones de transacciones pasadas, tales como la adquisición de mercancías o servicios o por la obtención de préstamos para el financiamiento de los bienes que constituyen el activo, este financiamiento gratuito, espontáneo y sin intereses, no es completamente discrecional de la compañía, ya que posee tiempos, en los cuales no realizar el pago puede acarrear costos bastante altos.

De allí pues, que esta fuente de financiamiento es considerada la más corriente y es utilizada también como crédito comercial. La capacidad de este financiamiento, aumenta o disminuye la oferta, por los excesos de mercado competitivos y de producción. En épocas de inflación alta, las medidas más seguras para contrarrestar el

efecto de la inflación de una empresa, es aumentar el financiamiento de los proveedores.

Sin embargo, existen algunos casos en donde este financiamiento no es tan productivo, como por ejemplo, en el pago de impuestos al Estado, es el que establece las fechas de pago, si no se paga tendrá multas e intereses bastante altos. Con relación a la mano de obra, los empleados trabajan durante el mes y esperan su salario al final de él, pero no pagar los salarios puede implicar una drástica disminución en el ritmo de la producción y, a su vez, en el nivel de ventas, lo cual hará caer las utilidades con una explícita pérdida de rentabilidad para la empresa. Por otro lado, la administración de las cuentas por pagar tienen que fijar las políticas, siendo la principal, la política de elevar al máximo el financiamiento que no tiene costo para la empresa consiste principalmente en la fijación de parámetros que se reciben de los proveedores y el aprovechamiento de los descuentos de pronto pago o pago anticipado.

Pasivos Laborales

Los pasivos son tan importantes como los activos, puesto que tienen un gran efecto en la realidad financiera de la empresa, tanto que puede llegar a comprometer la operatividad de la misma. Alcarria (2010) define los pasivos “Obligaciones actuales, deudas en que la empresa incurre en el ejercicio de una actividad.” (p. 26), dentro de ese contexto, se puede decir que, toda empresa o negocio desde el momento en el que contrata los servicios de terceras personas; está generando un pasivo contingente, específicamente un pasivo o deuda laboral, la cual se puede definir como las obligaciones que la empresa debe pagar a los trabajadores por concepto de prestaciones laborales.

Cabe señalar, que si bien los montos de los pasivos laborales dependen de aspectos como el nivel de salario, las prestaciones de ley y el tiempo en que el

trabajador permanezca en la organización, pueden ser de una carga financiera onerosa para la empresa en el momento en que se presenta la obligación de pago, por esa misma razón es conveniente su estimación para conocer con precisión cuál sería su impacto y cuál es su importancia relativa (principio contable) en los estados financieros.

Créditos y Préstamos

El crédito es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos. En el caso venezolano, de acuerdo a lo expresado por Graso (2015) “lo más usual son pagares a 90 días por medio de los cuales, la empresa va realizando abonos de capital cada 90 días del 25%, para terminar cancelando el crédito en un plazo de un año.” La importancia del crédito bancario es que se convierte en una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas hoy en día para cubrir sus necesidades de financiamiento, Estos créditos son otorgados por la Banca Universal y Comercial. El costo de los préstamos bancarios, de acuerdo a Weston y Brigham (2009)

... varía de acuerdo con cada tipo de prestatario en cualquier punto en el tiempo, también variara para todos los tipos de prestatarios a lo largo del tiempo. Las tasas de interés son, más altas en el caso de los prestatarios más riesgosos, y dichas tasas también son más altas en el caso de los prestatarios más pequeños debido a los costos fijos que incluyen la concesión y el reembolso de los prestamos (p. 593).

Casi en su totalidad son bancos comerciales que manejan las cuentas de la empresa y tienen la mayor capacidad de préstamo de acuerdo con las leyes y disposiciones bancarias vigentes en la actualidad y proporcionan la mayoría de los servicios que la empresa requiere, es por ello, que la empresa acude con frecuencia al banco comercial en busca de recursos a corto plazo.

El Banco Occidental de Descuento (2013) señala que el crédito “permite financiar sus actividades comerciales a corto y mediano plazo.” (s/n), de allí pues, un crédito es la cantidad de dinero, con un límite fijado, que una entidad pone a disposición de un cliente. Al cliente no se le entrega esa cantidad de golpe al inicio de la operación, sino que podrá utilizarla según las necesidades de cada momento, utilizando una cuenta o una tarjeta de crédito. Es decir, la entidad irá realizando entregas parciales a petición del cliente. Sólo paga intereses por el dinero del que efectivamente haya dispuesto, aunque suele cobrarse además una comisión mínima sobre el saldo no dispuesto. A medida que devuelve el dinero podrá seguir disponiendo de más, sin pasarse del límite.

Asimismo, otra modalidad de financiamiento son los préstamos los cuales se caracterizan por tener una duración definida, un procedimiento de cálculo y modificación del tipo de interés fijado en el momento de su contratación, por otra parte su finalidad suele estar perfectamente definida en el momento de su formalización. Así pues se trata de operaciones vinculadas a su finalidad, de hecho en el momento de su solicitud una de las cuestiones que se plantean es la finalidad del préstamo, esto es, para qué vamos a utilizar el dinero. El Banco Nacional de Descuento (ob. Citada) define el préstamo “Crédito que le permite financiar sus actividades comerciales a corto y mediano plazo.”

En cuanto al plazo de amortización, si bien una vez contratado puede ser modificado, tan sólo en los créditos con amortización vía préstamo dicho plazo no se encuentra definido inicialmente, pues en cada disposición del crédito formalizamos un nuevo préstamo con un plazo de amortización fijado en ese momento. Los préstamos bancarios se solicitan por diferentes razones entre las cuales se pueden citar las siguientes: financiamiento de capital de trabajo, compra de inventarios, adquisición de activos fijos, cancelación de deudas.

Capital de Trabajo

Una herramienta dentro de la organización para la toma de decisiones es la administración del capital de trabajo, que se ocupa del manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluye el activo y el pasivo circulante. Gitman (2007) define el capital de trabajo “Como la parte de los activos circulantes de la organización que provienen de deudas a largo plazo” (p. 166)

La definición más básica de capital de trabajo se considera como aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido el capital de trabajo es lo que comúnmente conocemos activo corriente. (Efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios). Albornoz (2006) señala “que la administración del capital de trabajo se ocupa de la administración de los activos corrientes (caja, bancos, cuentas a cobrar, inversiones líquidas, inventarios) como así también de los pasivos corrientes.” (p.1)

La empresa para poder operar, requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, entre otros. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo. Por ello, es importante mantener una relación positiva de capital de trabajo. Tal esquema de liquidez proporciona un margen de seguridad y reduce la probabilidad de insolvencia y eventual quiebra.

En oposición a esto, demasiada liquidez trae aparejada la subutilización de activos que se usan para generar ventas y es la causa de la baja rotación de activos y de menor rentabilidad. La administración de capital de trabajo debe permitir determinar correctamente los niveles tanto de inversión en activos corrientes como de endeudamiento, que traerán aparejadas decisiones de liquidez y de vencimientos del pasivo.

Por lo tanto, en contextos con restricciones económicas y financieras, la administración del capital de trabajo se transforma en uno de los focos principales de la gestión financiera, dado que, para conservar el equilibrio anteriormente mencionado entre liquidez y rentabilidad, el administrador financiero deberá verificar la tenencia de activos, tanto en su volumen como en cuanto a la permanencia de los mismo.

Una eficiente generación de recursos garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir los compromisos actuales y proyectar futuras inversiones sin necesidad de recurrir a financiamiento de los socios o de terceros. El flujo de caja de la empresa debe ser suficiente para mantener el capital de trabajo, para reponer activos, para atender los costos de los pasivos, y lo más importante; para distribuir utilidades a los socios de la empresa.

Riesgo

Los riesgos financieros están relacionados con las pérdidas en el valor de un activo financiero, tales como un préstamo o una inversión, este también conocido como riesgo de crédito o de insolvencia, hace referencia a las incertidumbres en operaciones financieras derivadas de la volatilidad de los mercados financieros y de crédito. Gitman (2007) define el riesgo en una empresa como:

La probabilidad de incurrir en insolvencia técnica, esta se presenta desde el punto de vista legal, siempre que los activos de una firma sean menores que sus compromiso-patrimonio neto negativo. La insolvencia técnica por otra parte se presenta siempre que una firma sea incapaz de cumplir con sus obligaciones de caja. (p. 79)

Por ejemplo a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión debida a la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras (pago de los intereses, amortización de las deudas). Es decir, el riesgo financiero es debido a un único factor: las obligaciones financieras fijas en las que se incurre. Asimismo, el riesgo financiero está estrechamente relacionado con el riesgo

económico, puesto que los tipos de activos que una empresa posee y los productos o servicios que ofrece juegan un papel importantísimo en el servicio de su endeudamiento y por ende afecta el capital de trabajo. Dentro de ese contexto el administrador financiero tendrá que decir cuál es el nivel aceptable de riesgo financiero, tomando en cuenta que el incremento de los intereses financieros, está justificado cuando aumenten las utilidades de operación y utilidades por acción, como resultado de un aumento en las ventas netas.

Rentabilidad

De acuerdo a Morales (2006) expresa que la rentabilidad “es la relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla.” En ese sentido, la rentabilidad mide la efectividad de la gerencia de una empresa, demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y la utilización de las inversiones, su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades. La noción de rentabilidad es sinónima a la de productividad, o a la de rendimiento. En todos los casos se trata de un índice, de una relación tal como, por ejemplo, la relación entre un beneficio y un coste incurrido para obtenerlo, entre una utilidad y un gasto, o entre un resultado y un esfuerzo. La noción económica de productividad, como relación entre producción y factores de producción empleados, es de este mismo tipo.

Pero cuando se habla de rentabilidad en sentido estricto, por ejemplo, cuando se habla de la rentabilidad del capital invertido, se trata de la relación entre los beneficios obtenidos, y las inversiones realizadas para obtenerlos. Un 10% de rentabilidad indica que se obtiene como beneficio un 10% del capital empleado. La utilidad y rentabilidad son dos conceptos diferentes y complementarios. La utilidad es simplemente el nombre que se le da a un valor resultante después de restar a los ingresos todos los egresos. Rentabilidad es el nivel de rendimiento que se ha obtenido de un capital invertido, representa la gestión de ese capital, y en últimas es la

rentabilidad la que nos dice si el negocio en que se ha invertido es un buen negocio o no.

El análisis económico ayuda a verificar cómo genera resultados una empresa y cómo mejorarlos, por lo tanto, la rentabilidad económica es la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos (beneficio bruto) y el activo total. Se toma el BAII para evaluar el beneficio generado por el activo independientemente de cómo se financia el mismo, y por tanto, sin tener en cuenta los gastos financieros.

$$RE = \frac{\text{Beneficio antes de intereses e impuestos (BAII)}}{\text{Activo total}}$$

El ratio de rentabilidad económica también es denominado ROI (del inglés return on investments, rentabilidad de las inversiones). Cuando más elevado sea este ratio, mejor, porque indicará que se obtiene más productividad del activo. Esta rentabilidad económica (rendimiento del activo) puede compararse con el coste medio de la financiación. Si se cumple la siguiente condición: Rentabilidad económica > Coste medio de la financiación, significa que el beneficio de la empresa es suficiente para atender el coste de la financiación

En cambio, la rentabilidad financiera es la relación entre el beneficio neto y los capitales propios (neto patrimonial). $RF = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Neto patrimonial}}$

Este ratio también se denomina ROE (del inglés return on equity, rentabilidad del capital propio). La rentabilidad financiera es, para las empresas con ánimo de lucro, el ratio más importante, ya que mide el beneficio neto generado en relación a la inversión de los propietarios de la empresa. A medida que el valor del ratio de rentabilidad financiera sea mayor, mejor será ésta, por lo tanto, es un indicador de la ganancia relativa de los socios como suministradores de recursos financieros.

Créditos comerciales

El crédito comercial es un término que se utiliza para referirse a la relación entre una empresa que proporciona bienes o servicios utilizando condiciones de pago, y el cliente que utiliza estos términos para comprar del proveedor. Cuando una empresa ofrece este tipo de crédito, está de acuerdo en recibir el pago en una fecha posterior. El crédito comercial es una de las fuentes más utilizadas como forma de financiamiento. Grasso (2015) lo señala “Es el uso que se le hace a las cuentas por pagar de la empresa, del pasivo a corto plazo acumulado, como los impuestos a pagar, las cuentas por cobrar y del financiamiento de inventario como fuentes de recursos.” (s/n)

El crédito comercial tiene su importancia en que es un uso inteligente de los pasivos a corto plazo de la empresa a la obtención de recursos de la manera menos costosa posible. Weston y Brigham (2009), opinan el crédito comercial “... constituyen la categoría individual más grande de deudas a corto plazo y representa el 40% de los pasivos circulantes de las corporaciones típicas de naturaleza no financiera”. (p. 584)

Una cuenta de crédito comercial únicamente debe aparecer en los registros cuando este crédito comercial ha sido comprado y pagado en efectivo, en acciones del capital u otras propiedades del comprador. El crédito comercial no puede ser comprado independientemente; tiene que comprarse todo o parte de un negocio para poder adquirir ese valor intangible que lo acompaña. Por ejemplo las cuentas por pagar constituyen una forma de crédito comercial. Son los créditos a corto plazo que los proveedores conceden a la empresa. Entre estos tipos específicos de cuentas por pagar figura la cuenta abierta la cual permite a la empresa tomar posesión de la mercancía y pagar por ellas en un plazo corto determinado.

Créditos Gubernamentales

Los créditos gubernamentales, son instrumentos que se utilizan para generar modelos de negocio y desarrollo de proyectos, dentro de los organismos, está el Instituto Nacional de Desarrollo de la Pequeña y Mediana empresa (INAPYMI), la cual cuenta con programas destinados al financiamiento de identificación de necesidades de inversión, expansión, recuperación, ampliación, reconversión industrial, adquisición de activos fijos y capital de trabajo dirigido a la Pequeña y Mediana Industria, bajo la figura de Personas Naturales o Jurídicas que efectúen actividades de transformación de materia prima en insumos, bienes industriales elaborados o semielaborados. Igualmente se considerarán las empresas que presten servicios conexos a la industria.

Este financiamiento, puede ser sobre activos fijo, como construcción o adquisición de galpón o local industrial, maquinarias y equipos, gastos de nacionalización de la maquinaria importada, ampliación y mejoras de la planta industrial, instalación, montaje de estructura, de maquinarias y equipos, entre otros. Así como también para capital de trabajo, (Hasta tres meses de operaciones), materia prima, sueldos, salarios, gastos operativos, cancelación de pasivos asociados a capital de trabajo entre otros. El monto a financiar es de acuerdo a la viabilidad y evaluación técnica, económica, financiera y social del proyecto.

De igual manera, el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME) fue creado con el objeto de otorgar garantías en respaldo de las que emitan las Sociedades de Garantía Recíproca y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las Micro, Pequeña y Mediana Empresa, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mismas. Asimismo, este fondo podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos regionales constituidos por el gobierno respectivo, siempre que cumplan con requisitos iguales o equivalentes a los de las Sociedades de Garantía Recíproca.

Líneas de crédito

La línea de crédito también conocida como cupo de pagarés o prestamos, significa dinero siempre disponible en el banco, durante un período convenido de antemano. Weston y Brigham (2009) “sostiene que una línea de crédito es un acuerdo que se celebra entre el banco y un prestatario en el que indican el crédito máximo que el banco extenderá al prestatario” (p. 593) Es importante ya que el banco está de acuerdo en prestar a la empresa hasta una cantidad máxima, y dentro de cierto período, en el momento que lo solicite.

Aunque por lo general no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco y evita la negociación de un nuevo préstamo cada vez que la empresa necesita disponer de recursos. El Banco Nacional de Descuento (BOD) la define “contrato por medio del cual B.O.D. le autoriza el uso de un financiamiento por una cantidad máxima, bajo condiciones específicas y por un plazo determinado.”

Las Líneas de Crédito pueden ser utilizadas en modalidades específicas de crédito o todas las modalidades de crédito (línea de crédito múltiple). La vigencia de la línea de crédito es de un año a partir de la fecha de aprobación. Entre los destinos del crédito se pueden mencionar; Atender actividades comerciales a corto plazo (adquisición de materia prima y pago de nómina), adquisición de inmuebles, equipos y maquinaria.

Las líneas de crédito son una facilidad que se otorga a un cliente hasta por un límite determinado y que le permite, durante el período de vigencia de la facilidad, solicitar el financiamiento de varias operaciones de naturalezas semejantes e independientes entre sí. El monto de la línea de crédito y las condiciones de cada

operación serán establecidos por la institución financiera durante el proceso de evaluación.

La principal ventaja de la línea de crédito es un efectivo "disponible" con el que la empresa cuenta. Por otra parte las desventajas más resaltantes son: se debe pagar un porcentaje de interés cada vez que la línea de crédito es utilizada y se le exige a la empresa que mantenga la línea de crédito "Limpia", pagando todas las disposiciones que se hayan hecho.

Reservas

Las reservas contables son partidas de financiación propia de la empresa, no exigible, que se han ido generando de distintas maneras, siendo la más habitual la acumulación de beneficios. Precisamente su origen determinará la obligatoriedad de constituir las o no, la posibilidad de disponer de las mismas, su tratamiento fiscal, entre otros. Tamayo y Scobar (2013) las definen “Son fondos de ahorro generados por la obtención de beneficios que no han sido repartidos entre los socios en forma de dividendos, permaneciendo por lo tanto, en la empresa” (p. 354)

Las reservas son beneficios obtenidos por la empresa y que no han sido distribuidos entre sus propietarios. Pero este concepto solamente es válido desde una perspectiva amplia, ya que se puede hacer una subdivisión de las distintas clases de reservas en función de su origen, entre las cuales se encuentran, las reservas legales, reservas voluntarias, reservas especiales y reservas estatutarias.

Indicadores Financieros

El sistema de contabilidad de una empresa es la fuente de información principal para que los gerentes evalúen los resultados históricos pues deben recibir en forma periódica los estados financieros, cuyo análisis numérico consiste en el estudio de las

relaciones que existen entre las diferentes partidas que se muestran en los respectivos estados. Uno de los instrumentos más usados para realizar análisis financiero de entidades es el uso de las razones financieras, ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa. Brealey, Myers y Marcus (2010) señalan “son solo una manera útil para resumir grandes cantidades de datos financieros, y comparar el comportamiento de la empresa. Los ratios ayudan a plantear las preguntas apropiadas pero pocas veces las responden “(p. 357)

Es por ello, que los resultados presentan una perspectiva amplia de la situación financiera, puede precisar el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad, pero para realizar un análisis eficiente de los estados financieros, requiere experiencia y juicio, pues para gestionar eficientemente una empresa o un negocio es necesario poseer información sobre su funcionamiento y salud financiera.

Ya que, los aspectos generales de los análisis se reducen a establecer la interpretación de dos importantes situaciones: la situación financiera y la situación económica. El análisis financiero, determinará entre otras consideraciones, los factores primordiales siguientes: la solvencia de la empresa, la estabilidad de la empresa y la productividad o rentabilidad de la empresa, de igual manera, el análisis de los estados financieros constituye una vía para lograr encontrar las causas y atacar los efectos, a través de la aplicación de técnicas de análisis, y la habilidad del analista para entender y transmitir los resultados con un objetivo vital, servir de soporte para la toma de decisiones.

Cuando se habla, del nivel de liquidez, se puede decir mide la capacidad de empresa para pagar sus obligaciones de corto plazo. Se refieren no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes, Brealey, Myers y Marcus (ob. Citada) la

definen “Capacidad de un activo de convertirse en dinero en efectivo con respaldo y bajo costo”. (p. 391)

Por consiguiente, una empresa es solvente, cuando puede cumplir con el pago de sus obligaciones en la fecha de sus vencimientos. El análisis de la solvencia implica, el estudio de las relaciones entre cierto sector de las cuentas del activo con el sector homogéneo de las cuentas del pasivo, las cuales comprenden seguridad y solidez de los valores por recibir y con las cuales poder atender a tiempo, los compromisos contraído. Existen diversas medidas conocida y utilizadas para el análisis de liquidez, que no solo se refiere a la capacidad para saldar las obligaciones de corto plazo que se han adquirido a medida que se vencen, sino también a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Entre las razones de liquidez más conocidas se señalan, las siguientes:

Capital neto de trabajo (CNT). Esta razón se obtiene al descontar de las obligaciones corrientes de la empresa todos sus derechos corrientes.

$$\text{CNT} = \text{Pasivo corriente} - \text{activo corriente}$$

Índice de solvencia (IS) o razón circulante. Éste se considera la verdadera magnitud de la empresa en cualquier instancia del tiempo y es comparable con diferentes entidades de la actividad.

$$\text{IS} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

Índice de la prueba del ácido. Esta prueba es semejante al índice de solvencia, pero dentro del activo corriente no se tiene en cuenta el inventario de productos, ya que éste es el activo con menor liquidez.

$$\text{Prueba del ácido} = \text{Activo corriente} - \text{Inventario} / \text{Pasivo corriente}$$

Rotación de Inventario

La rotación de inventarios, representa el número de veces que es reemplazado por uno nuevo Arias (2009) citando a Kenney y Mac Mullen señala “Se refiere al número de veces que el inventario da la vuelta, esto es, se vende y es repuesto durante el período contable” (p. 21), por lo cual se puede decir que la rotación de inventario (RI), mide la liquidez del inventario por medio de su movimiento durante el periodo.

$$RI = \text{Costo de lo vendido} / \text{Inventario promedio}$$

Rotación de cuentas por cobrar

Mide la liquidez de las cuentas por cobrar por medio de su rotación, Arias (ob. citada) señala “La rotación de las cuentas por cobrar indica cuantas veces se recuperan las cuentas por cobrar anuales por medio de las ventas a crédito.” (p. 22)

$$RCC = \text{Ventas anuales a crédito} / \text{Promedio de cuentas por cobrar}$$

Rotación de cuentas por pagar (RCP). Sirve para calcular el número de veces que las cuentas por pagar se convierten en efectivo en el curso del año.

$$RCP = \text{Ventas anuales a crédito} / \text{Promedio de cuentas por cobrar}$$

Nivel de Endeudamiento

Esta razón, indica el porcentaje de la inversión total que fue conseguida a través de la deuda, señala que por cada bolívar de activo, cuántos recursos fueron proporcionados por los acreedores, y al restarle la unidad indica el número de Bs. aportados por los dueños del negocio.

$$RE = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Si este resultado el mayo a 50, señala que la empresa está en manos de terceras personas, lo que también se puede expresar que se tiene un apalancamiento total con beneficio directo para lo propietarios en la rentabilidad y en perjuicio de los acreedores que tienen un riesgo muy alto.

Se hace necesario señalar, que la solidez o estabilidad será el complemento de la solvencia. La estabilidad significa si la organización satisface normalmente las exigencias de sus adeudos o compromisos, pagando los mismos en su debido tiempo. Pero, una empresa puede ser solvente, es decir, estar capacitada para poder cumplir con el pago de sus obligaciones y sin embargo, no las cumple, simplemente, por falta de habilidad para efectuarlo

Por otro lado, al terminar el análisis de las anteriores razones financieras, se deben tener los criterios y las bases suficientes para tomar las decisiones que mejor le convengan a la empresa, aquellas que ayuden a mantener los recursos obtenidos anteriormente y adquirir nuevos que garanticen el beneficio económico futuro, también verificar y cumplir con las obligaciones con terceros para así llegar al objetivo primordial de la gestión administrativa, posicionarse en el mercado obteniendo amplios márgenes de utilidad con una vigencia permanente y sólida frente a los competidores, un buen análisis financiero de la empresa puede otorgar la seguridad de mantener la empresa vigente y con excelentes índices de rentabilidad.

Gestión de Proceso

La preocupación creciente por la adecuación de los procesos a las exigencias del mercado ha ido poniendo de manifiesto que una adecuada gestión, debe tomar los procesos como su base organizativa y operativa, es imprescindible para diseñar políticas y estrategias, que luego se puedan desplegar con éxito. Es por ello, que estos se consideran actualmente como la base operativa de gran parte de las organizaciones y gradualmente se van convirtiendo en la base estructural de un número creciente de

empresas. Esta tendencia llega después de las limitaciones puestas de manifiesto en diversas soluciones organizativas, en sucesivos intentos de aproximar las estructuras empresariales a las necesidades de cada momento. Dentro de ese contexto, Navarro (2007) define el proceso como:

Secuencias ordenadas y lógicas de actividades de transformación que parten de unas entradas (informaciones en un sentido amplio: pedidos, datos, especificaciones y medios materiales: máquinas, equipos, materias primas, consumibles, etcétera-), para alcanzar unos resultados programados, que se entregan a quienes los han solicitado, los clientes de cada proceso. (p.7)

De allí pues, requerir un conjunto de entradas materiales e inmateriales y componerse de actividades que van transformando estas entradas, cruzan los límites funcionales repetidamente estas ventajas de preparación para el entorno actual, incierto y cambiante, se debe añadir la importante característica de que los procesos son altamente repetitivos. Su mejora exige una reflexión y planificación previa y la dedicación de unos medios, a veces considerables.

En esencia, la gestión por proceso implica una buena coordinación, basada en el conocimiento entre los miembros de la organización. Las actividades y funciones que se realizan deben estar bien especificadas, lográndose la total participación por parte del cliente interno, designando responsables que serán los encargados de asegurar y vigilar el mantenimiento de los procesos así como su eficacia.

Siendo, la gestión del capital de trabajo un proceso de la gestión financiera operativa, cuya entrada es la planeación, ejecución y control del manejo adecuado de los niveles y calidad de sus componentes (activos circulantes), para conseguir un resultado: minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad en la empresa, de tal manera, que satisfaga las expectativas del cliente.

Ahora bien, la gestión financiera está íntimamente relacionada con la toma de decisiones relativas al tamaño y composición de los activos, al nivel y estructura de la financiación y a la política de dividendos enfocándose en dos factores primordiales como la maximización del beneficio y la maximización de la riqueza, para lograr estos objetivos una de las herramientas más utilizadas para que la gestión financiera sea realmente eficaz es el control de gestión, que garantiza en un alto grado la consecución de las metas fijadas por los creadores, responsables y ejecutores del plan financiero y las estrategias que derivan de él.

En ese sentido, Vera (2001), la gestión financiera de una organización puede definirse como el conjunto de procedimientos que, en forma sistemática y organizada, se utilizan en una empresa para administrar los recursos monetarios-financieros que ésta requiere para cumplir adecuadamente (con todas sus operaciones productivas). Bajo esta perspectiva el autor agrega que la gestión financiera representa una función de apoyo a las actividades primarias de la empresa cuya finalidad es garantizar la disponibilidad oportuna de los recursos requeridos para el óptimo funcionamiento de éstas, tanto en el corto como en el mediano y largo plazo, equilibrando necesidades de liquidez de la organización con sus objetivos de riesgo y rentabilidad.

Flujo de Caja

Los flujos de caja son las variaciones de entradas y salidas de caja o efectivo, en un período dado para una empresa, el objetivo del estado de flujo de caja es proveer información relevante sobre los ingresos y egresos de efectivo de una empresa durante un período de tiempo, por lo cual, es un estado financiero dinámico y acumulativo. Al respecto Arias R (2009) lo define “Un pronóstico de entradas y salidas de efectivo que diagnostican los faltantes y sobrantes futuros y, en consecuencia obliga a plantear la inversión de los sobrantes y la recuperación de los faltantes. (p. 127)

Es por ello, que es una herramienta fundamental en la planeación financiera a corto plazo que permite a la empresa prever las necesidades de efectivo, para con ello contar con el financiamiento necesario para la buena marcha del negocio, y por lo tanto, constituye un indicador importante de la liquidez de una empresa. La primera causa de quiebra de una organización es la falta de liquidez, situación que pasa generalmente por una mala recuperación de cartera o mala estructuración del financiamiento; es así que en tiempos de crisis ser estrictos en políticas y mejorar el manejo de herramientas que permitan recuperar a tiempo los créditos otorgados es fundamental.

Arias R (ob. citada) señala “La liquidez demuestra la capacidad de la empresa para cubrir vencimientos de obligaciones (prestamos, interés, entre otro) a corto plazo.” (p. 18), si se toma en consideración lo expresado por el autor se puede decir que la liquidez determina en gran medida la capacidad de la empresa para pagar las deudas conforme vencen, es por ello que actualmente, se debe conocer bien las política de crédito y al cliente, además buscar alternativas que a pesar de generar un costo adicional nos ayuden a eliminar el riesgo de no pago.

Es necesario resaltar, que el proceso seguido para determinar las necesidades de efectivo consulta inicialmente los objetivos comerciales, dado que éstos condicionan las políticas de inventarios y los programas de producción. Además, las metas de ventas, unidas al conocimiento de la estructura de precios por producto, de la estacionalidad imputable a los negocios y de las condiciones de créditos que regulan las transacciones con la clientela (comprador es y/o canales de distribución), permite conocer en qué momento o periodo de presupuestación ocurrirá el ingreso de fondos líquidos.

Para determinar el nivel de efectivo óptimo, evitar los costos en que puede incurrirse y mejorar la posición de liquidez, Ortega (2008) señala que “la gerencia financiera sustenta la política del efectivo en limitar la ocurrencia de dos fenómenos:

saturación o insuficiencia de recursos líquidos”. (p. 371) En el caso de saturación o tenencia de efectivo por encima de los saldos óptimos, la inmovilización de fondos influencia negativamente la rotación (factor de rentabilidad) y constituye un represamiento de recursos que plantea la pérdida de oportunidades de obtención de ganancias en alternativas externas de inversión.

Cuando dicho exceso o saturación de efectivo es fruto de una actitud deliberada tendiente a posponer la cancelación de los compromisos comerciales o financieros, la empresa verá restringidos sus niveles de efectivo y, hacia el futuro, no sólo deberá absorber el pago de intereses de mora, sino sufrir las consecuencias de la pérdida de imagen ante los proveedores, bancos y entidades financieras, acarreando ello la no concesión de descuentos, el no suministro de insumos y demás elementos requeridos por la operación productiva, y la negativa al financiamiento monetario.

Ahora bien, ante situaciones de insuficiencia, si no procede oportunamente para conseguir los préstamos que permitan cubrir los faltantes, la secuela de hechos que conducen a la merma de los rendimientos comienza por la cesación de pagos, prosigue la cancelación de créditos, continua con la no tenencia de insumos y culmina con la caída de los niveles de producción, de las ventas y de las utilidades.

Políticas Gerenciales

Manejar una empresa, sea grande o pequeña, no es tarea fácil, hay que tomar muchas decisiones, orientar el comportamiento de los empleados y orientar la compañía hacia el logro de los objetivos propuestos. Para lograr todo esto de forma efectiva, es necesario establecer políticas empresariales. Koontz y Weihrich (2007) las definen “son enunciados o interpretaciones generales que orientan el pensamiento de los administradores en la toma de decisiones. Su propósito es asegurar que las decisiones no rebasen ciertos límites.” (p. 163)

En ese sentido, se puede decir que las políticas son un recurso muy útil, ya que permiten comunicar de forma explícita, los principios básicos de la compañía para la toma de decisiones. Este proceso debe ser coherente con los objetivos globales de la empresa, es decir, las decisiones que se tomen deben ir orientadas a la consecución de las metas propuestas, de lo contrario, se habrá perdido todo el esfuerzo. Es importante que las políticas empresariales afecten a toda la organización, ya que de ese modo se creará una cadena de trabajo orientado a cumplir las políticas y a trabajar por el objetivo común de la compañía. Esto les permite a los directivos medios elaborar planes concretos de acción orientados al cumplimiento de los objetivos empresariales.

En tal sentido, las políticas van de la mano de la gestión gerencial o de dirección, en donde este es un proceso de administración conformado por las técnicas de planeación, medición, evaluación, y mejora de todas las actividades que se desarrollan dentro de una organización, todo ello con el propósito de incrementar de manera continua, sistemática y consistente los niveles de eficiencia y eficacia en el trabajo, llevando ello a una más apropiada utilización de los recursos tanto económicos como humanos, a los efectos de mejorar el desempeño funcional y la calidad del trabajo. Drucker (2006) al referirse al futuro de la alta gerencia, señala:

A medida que la empresa pasa a ser una confederación o una agrupación, se hace cada vez más necesaria una alta gerencia separada, poderosa y responsable. Sus responsabilidades abarcarán la dirección, planeación, estrategia, valores y principios de la organización como un todo; su estructura y las relaciones entre los diversos miembros; sus alianzas, asociaciones y operaciones a riesgo compartido; y su investigación, diseño e innovación. (p. 275)

Por lo tanto, las políticas gerenciales deben ser las líneas generales de conducta que deben establecerse con el fin de alcanzar los objetivos organizacionales; estas permiten al personal directivo de una organización tomar decisiones en cualquier momento ante determinada situación, compensando así la imposibilidad en que se

halla la dirección para tratar con cada empleado. Las políticas constituyen una orden indirecta por medio de la cual los niveles superiores de la organización tratan de determinar la conducta de los niveles inferiores.

Por lo que se puede decir, que son las reglas o guías que expresan los límites dentro de las cuales determinadas acciones deben ocurrir. Define cuáles son las acciones preferibles o aceptables, entre las opciones posibles para el logro de los objetivos trazados como por ejemplo política financiera, estrategias financieras, financiamiento de corporaciones de capital público entre otros.

Políticas de Crédito

Toda actividad empresarial se maneja bajo políticas o normas que orientan la diversidad de actividades comerciales que se dan en el mercado desde el punto de vista mercantil; por lo tanto, considerando que el crédito es un proceso ordenado de pasos y procedimientos interconectados al desenvolvimiento económico y financiero necesita de políticas para que dicha actividad se encausen sobre objetivos específicos. Higuerey (2006), expresa que las políticas de crédito “son las normas que establecen los lineamientos para determinar si se otorga un crédito a un cliente y por cuanto se le debe conceder” (p. 4).

Es por ello, que deben desarrollarse fuentes adecuadas de información y métodos de análisis de crédito, Brealey, Myers y Marcus (ob. Citada) señalan a éste último “Procedimiento que determina la probabilidad que tiene un cliente para pagar sus cuentas”. (p. 457), de allí pues, que este proceso sea muy importante para la administración exitosa de las cuentas por cobrar de la empresa. La ejecución inadecuada de una buena política de créditos o la ejecución exitosa de una política de créditos deficientes no producen resultados óptimos, esto depende de los siguientes pasos de acuerdo a lo expresado por los autores antes citados:

Lo primero, es necesario establecer las condiciones de venta con que piensa vender los productos. ¿Cuánto tiempo daremos a los clientes para que paguen sus facturas? ¿Estamos dispuestos para ofrecer descuentos por pronto pago?

Segundo, hay que decidir qué instrumentos necesitamos para poder demostrar que el cliente nos debe dinero. ¿Nos limitaremos a hacernos firmar un recibo, o queremos un pagaré, que es más formal?

Tercero, debemos pensar que clientes tienen más probabilidad de pagar las facturas. Esto se denomina análisis de crédito. ¿Otorgaremos crédito según el historial anterior de pagos del cliente, o según sus estados financieros anteriores? ¿Pediremos también referencias bancarias?

Cuarto, es necesario fijar la política de crédito. ¿Cuánto crédito estamos dispuestos a extender a cada cliente? ¿Es acertado rechazar a los clientes dudosos? ¿O resulta preferible correr el riesgo de sufrir algunos impagos para lograr una clientela más numerosa?

Quinto, después de haber dado un crédito, se plantea el problema de cobrar el dinero al vencimiento. Esto se denomina política de cobros. ¿Cómo hacemos el seguimiento de los pagos y las reclamaciones a los clientes morosos?

Cuando todo va bien, la cuestión termina con el cobro. (p. 454-455)

De acuerdo a lo antes acotado, las políticas de crédito y cobranza están interrelacionadas como poner el precio de un producto o servicio y deben verse como parte del proceso competitivo global. Dentro de las variables a considerarse incluyen: la calidad de las cuentas comerciales aceptadas, la duración del periodo del crédito, el descuento en efectivo y el programa de cobranza de la empresa. Juntos estos elementos determinan el periodo promedio de cobranza y la proporción de pérdidas por cuentas incobrables o malas.

Así como también, los estándares de crédito de la empresa debe definir el criterio mínimo para conceder crédito a un cliente, por tal motivo las empresas tienen que determinar la naturaleza del riesgo crediticio con los registros anteriores de pago, estabilidad financiera, valor neto corriente y otros factores. Una cuenta por cobrar se crea cuando se otorga un crédito al cliente, quien espera cancelarlo de acuerdo con las condiciones de pago establecidas.

La calificación de riesgo crediticio y el establecimiento de estándares de crédito razonables que permitan el marketing y la financiación necesarios para establecer metas y objetivos conjuntos, se basan en la capacidad para reunir información y analizarla, es por ello la importancia de contar con información fidedigna que permita a la empresa tomar decisiones acertada en el otorgamiento de sus créditos.

Estrategias de Financiamiento

Están relacionadas con la definición de objetivos y alternativas de acción asociadas con la obtención de recursos que cubran las necesidades de efectivo de la organización, es decir, que financien sus operaciones en el corto y largo plazo. Koontz y Weihrich (2007) plantean tres definiciones que denotan los usos más comunes del término estrategia:

1) Programas generales de acción y despliegue de recursos para obtener objetivos generales, 2) El programa de objetivos de una organización y sus cambios, los recursos usados para lograr estos objetivos y las políticas que gobiernan la adquisición, uso y disposición de recursos, y 3) la determinación de los objetivos básicos a largo plazo de una empresa y la adopción de cursos de acción y asignación de recursos necesarios para lograr estas metas (p.121)

Es por ello, que las estrategias son de gran relevancia en cualquiera empresa, ya que, es a través de las mismas que se van a tomar las decisiones más importantes concernientes a las organizaciones, tales como: expansión del negocio, los tipos de acciones que se deben emitir para financiar el crecimiento, la cantidad de inventarios que se deberán mantener, el efectivo que se debe tener disponible y las utilidades para reinvertir, entre otras, todo ello estará ligado al logro de una estructura de capital meta o a la obtención de un capital óptimo.

Para Van Horne y Wachowicz (2006), una estrategia de financiamiento debe definir si el financiamiento será a corto o a largo plazo, interno o externo, garantizado

o no garantizado, si proviene de una institución privada o pública, luego dependiendo de esta decisión se diseña la estrategia financiera de la empresa. Por lo tanto, una estrategia debe analizar variables como: fuente (oferente), plazo, instrumento, costo y garantías, las cuales estableciendo una analogía con los términos de la mercadotecnia construiría la Mezcla de Financiamiento.

Para Brealey y Myers (2007), en el diseño de una estrategia financiera normalmente se intenta coincidir los plazos de vencimiento de activos y pasivos. Financiado activos de larga duración (planta y maquinaria pesada) con instrumentos de financiamiento a largo plazo (deuda a largo plazo y/o capital propio, mientras que la inversión a corto plazo debe tratar de financiarse con instrumentos de financiamiento a corto plazo, tales como pasivos circulante: emisión de deuda a corto plazo, cuantas por pagar, entre otros. Afirman los autores anteriores, que las estrategias financieras pueden clasificarse atendiendo a diversos criterios:

- Según su actividad: Financiamiento e Inversión.
- Según el período de tiempo que involucren: Corto y largo.
- Según el origen / destino de los fondos: públicas y Privadas

Es por ello, que los objetivos específicos de las estrategias financieras se concretan en cuantificar y promover los fondos necesarios para desarrollar las demás estrategias de la empresa, generar ventajas competitivas mediante la obtención de menos costos financieros, minimizar el riesgo de insolvencias y mantener la posibilidad de obtener recursos en forma inmediata, cuando sea necesario.

Cabe destacar, que las negociaciones de las empresas ameritan el estudio de las estrategias a utilizar para determinar la fuente o forma de financiar los proyectos o actividades de las mismas. Bajo este criterio, los diferentes autores en finanzas han demostrado que existe una gama de fuentes de financiamiento que pueden ser utilizadas por las empresas, considerando que una de las decisiones fundamentales de

las finanzas en las empresas es precisamente la decisión de financiamiento, la cual indica la combinación y el tipo que debe utilizar la empresa de acuerdo a su actividad, tomando en cuenta los riesgos asociados y el costo del mismo.

La Pequeña y Mediana Empresa (Pyme)

Un aspecto técnico, vinculado directamente con el tamaño, que responde a la estructura industrial alcanzada por cada país, y que se obliga a definir políticas diferenciadas de fomento y protección para este estrato. Al analizar más a fondo las pequeñas y medianas empresas (PYMES), nos damos cuenta que poseen propiedades relacionadas con su tamaño que pueden ser vitales de cara al futuro económico y competitivo que se está dando; ante perspectivas como la mayor exigencia de los consumidores, la especialización de los mercados, el dinamismo de la sociedad o el desarrollo de innovaciones tecnológicas cada vez más accesibles.

En ese sentido, de acuerdo a lo señalado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), existen definiciones institucionales, para establecer cuando una empresa se considera pequeña o mediana empresa, se destacan la del Fondo Monetario Internacional, la del Banco Mundial y la de la Organización Internacional del Trabajo; ésta última utiliza el criterio de empleo y define como microempresa a aquella con hasta cinco (5) empleados, pequeña empresa a la que tenga desde seis (6) hasta veinte (20) empleados, y mediana y gran empresa a la que tenga más de veintiún (21) personas empleadas¹⁸.

La del Banco Mundial se enmarca entre las definiciones globales estáticas, considerando como microempresas a las que cuenten con un máximo de 10 empleados, activos por menos de 10.000 dólares y ganancias anuales menores a 100.000 dólares; pequeñas empresas serán aquellas con menos de 50 empleados y activos o ventas anuales inferiores a los 3 millones de dólares; finalmente las medianas empresas serán las que tengan menos de 300 empleados y cuyos activos o

ganancias anuales no superen los 15 millones de dólares (Ayyagari, Beck, & Demirgüç-Kunt, 2007).

En ese mismo orden de ideas, entidades sub-regionales de integración, como el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), han elaborado fórmulas para articular las distintas definiciones de los Estados miembros. De tal manera, la Comisión de Pequeña y Mediana Empresa del Sub-Grupo de Trabajo 7 generó un coeficiente que se elabora a partir de una relación ponderada de las características de la empresa con los valores de referencia del MERCOSUR. El mayor inconveniente es que la definición no respeta la heterogeneidad de tamaño de los miembros del MERCOSUR, y, como se observa, los umbrales son elevados; no obstante, podría pensarse en este tipo de articulaciones en regiones más homogéneas.

El Coeficiente de tamaño depende de la siguiente fórmula:

$$Coef = 5 \left(\frac{P}{P_{ref}} \frac{V}{V_{ref}} \right)$$

Dónde:

P Cantidad de empleados de la empresa.

P_{ref} Cantidad de empleados de referencia.

V Ventas de la empresa en dólares estadounidenses.

V_{ref} Ventas de referencia en dólares estadounidenses.

Cuadro N° 1. Mercosur

Tipo de Empresa	Pref	Vref (US\$)	Coef
Microempresa	Hasta 20	400.000 US\$	0,52
Pequeña Empresa	Hasta 100	2.000.000 US\$	2,58
Mediana Empresa	Hasta 300	10.000.000	10

Fuente: CEPAL.

Y de acuerdo al coeficiente dependerá su clasificación, quedando estructurada de la siguiente manera de acuerdo a lo expresado en la Resolución No 90/93 del

Mercosur: Microempresas, aquellas que tienen hasta 20 trabajadores y las ventas referenciales se encuentran hasta 400.000 dólares, teniendo un coeficiente de tamaño del 0.52; Pequeña Empresa: tienen hasta 100 trabajadores y sus ventas referenciales están en dos millones de dólares (2.000.000 USD), con un coeficiente de 2,58; Mediana Empresa: tienen hasta 100 trabajadores y sus ventas referenciales están en diez millones de dólares (10.000.000 USD), con un coeficiente de 10.

Y finalmente, en Venezuela de acuerdo a lo establecido en el Decreto 6.215 de 2008, decreto con rango, valor y fuerza de ley para La promoción y desarrollo de la pequeña y mediana industria y unidades de propiedad social, en su artículo 5 lo señala:

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

Se considerará Pequeña Industria aquellas que tengan una nómina promedio anual de hasta cincuenta (50) trabajadores y con una facturación anual de hasta cien mil Unidades Tributarias (100.000 U.T.)

Se considerará Mediana Industria aquellas que tengan una nómina promedio anual de hasta cien (100) trabajadores y con una facturación anual de hasta doscientas cincuenta mil Unidades Tributarias (250.000 U.T.) Tanto en la Pequeña como en la Mediana Industria ambos parámetros son concurrentes

Independientemente de las variables consideradas para las taxonomías específicas de cada país o región, existe mayor nivel de consenso al momento de señalar otras características de las PYME, al definirlas como unidades productivas que persiguen un fin lucrativo, independientemente de su personalidad jurídica, son manejadas por sus propietarios, cumplen con los parámetros de clasificación establecidos, no tienen una posición dominante en su sector y presentan dificultades para acceder a mercados financieros formales (Escalera 2007).

Siguiendo ese orden de ideas, la normativa contable internacional adopta un criterio general de definición de Pyme para las empresas que “no tienen obligación pública de rendir cuentas”, es decir, no tienen instrumentos de deuda o de patrimonio negociables en mercados públicos de valores ni administran activos financieros por cuenta de terceros (IASB, 2009). No obstante, las PYMES se encuentran por definición más próxima a sus clientes lo que les puede facilitar el mejor o más rápido conocimiento de las necesidades a satisfacer en el mercado y sus modificaciones fundamentales.

Esta flexibilidad expresa también una capacidad organizativa para adaptarse con rapidez a los cambios que se van produciendo, es por ello que desempeñan un importante papel tanto en la economía de los países desarrollados y en vías de desarrollo, ya sea mediante la dinamicidad que aporta al sistema económico, su contribución al empleo, su aporte al producto interno bruto (PIB) o al enriquecimiento del proceso innovador. En el caso de Latinoamérica, las PYME constituyen actores relevantes en la estructura industrial de la región, particularmente en materia de empleo, sin embargo, sus niveles de productividad son menores en comparación con las grandes empresas, según el estudio realizado por Peres y Stumpo (2002), en catorce países de América Latina y el Caribe.

Un aspecto de política económica, relacionado con el del estrato dentro del modelo económico general, y que establece sus responsabilidades económicas, políticas y sociales dentro del desarrollo general de cada país. En las PYME y en la colectividad, para encauzarlos a la mayor capitalización de la industria, tales como, el comercio y la agricultura; ejemplo de ello, son los países desarrollados, que cuando es el capital y no el crédito bancario el que financia el desarrollo económico. El país construye un doble dique protector de su economía contra la inflación, la salida de capital, entre otros. Este mecanismo se realiza a través del sistema financiero venezolano, definido por Robles (2000) como un conjunto de instituciones que

captan, administran, norman, regulan y dirigen tanto el ahorro como la inversión en el contexto político- económico que brinda el país.

Asimismo, constituye el gran mercado donde confluyen oferentes y demandantes de recursos monetarios, permitiendo la asignación eficiente de recursos para incrementar el pago de bienes y servicios, el ahorro, los préstamos y créditos otorgados y la inversión que se realiza mediante los instrumentos, las instituciones y los mercados financieros. En el desarrollo de las Pequeña y Medianas Empresas se observa que Clero Carlos (2007), señala las siguientes características:

1. En la actualidad la Pequeña y Mediana Empresa se encuentra establecida en todos los países del mundo ya que otorga elasticidad para amoldarse al actual ambiente incierto y cambiante.

2. Es un motor en el proceso de desarrollo económico y por ende del bienestar social, han sido generadoras y distribuidoras de ingresos para el desarrollo económico en todos los países del mundo en donde logran mayor eficiencia a través de la delegación de aspectos sensibles o no manejables de sus procesos productivos

3. Son fáciles de establecer, generan empleo y pueden constituir el inicio de grandes empresas, son factores de estabilidad social, ya que emplea mano de obra poco calificada al inicio de su proceso de industrialización.

4. La Pequeña y Mediana Empresa a diferencia de las grandes empresas responde con mayor flexibilidad a los cambios del entorno, concretamente de la demanda, es por eso que las PYMES son “agentes activos”, lo que justifica cualquier inversión que realicen los gobiernos en proyectos de apoyo dirigidos a estas, tiene la mayor justificación económica social.

5. Presenta una alta tasa de mortalidad, que se explica por su debilidad constitutiva. Al nacer de una idea nueva (no probada), tiene alta posibilidad de fracaso, especialmente en su etapa infantil.

6. La información es fuente de negocios. Si bien Internet ha contribuido a la socialización, la revelación disponible no siempre se adapta a las necesidades y a

veces produce el fenómeno inverso, la “infotoxicación”, que resulta igual de perniciosa.

7. Operan con volúmenes limitados, lejos de la economía de escala, lejos de la mayor productividad. No pueden competir en negocios donde manda la magnitud.

8. En la mayoría de los casos, las firmas pequeñas son consecuencia de una idea brillante y poca plata en el bolsillo. La debilidad financiera es cierta, pero no necesariamente grave, por lo menos en los países en que las pequeñas empresas son tomadas en serio.

9. La localización inadecuada muchas veces nacen en localizaciones que no son las más apropiadas y allí se quedan. Esto limita su acceso a mercados importante, sus relaciones con grandes empresas y con los centros tecnológicos, académicos y de decisión política y económica.

Bases Legales

Esta investigación está fundamentada legalmente en las leyes, reglamentos y resoluciones que norman y establecen las directrices y bases necesarias para establecer las líneas que rigen las actividades de financiamiento y la operatividad de las PYMES. Según Hurtado y Toro (2007), define que las bases legales están constituidas “...por el conjunto de documentos de naturaleza legal que sirven de testimonio referencial y de soporte a la investigación que se realizan, entre esos documentos, están normas, leyes, reglamentos, decretos, resoluciones.” (p.58). Las bases legales se refieren a un número de escritos legales que estén relacionados con el tema de la investigación para dar partida y sobrellevar el tema se toma

Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999)

Artículo 308. El Estado protegerá y promoverá la pequeña y mediana industria, las cooperativas, las cajas de ahorro, así como también la empresa familiar, la microempresa y cualquier otra forma de asociación comunitaria para el trabajo, el

ahorro y el consumo, bajo régimen de propiedad colectiva, con el fin de fortalecer el desarrollo económico del país, sustentándolo en la iniciativa popular. Se asegurará la capacitación, la asistencia técnica y el financiamiento oportuno.

El referido artículo se relaciona a la función que tiene el Estado en su relación a garantizar y proteger a la pequeña y mediana empresa, para con ello fortalecer el aparato productivo.

De igual manera el artículo 118, reza: El Estado promoverá y protegerá las asociaciones solidarias, corporaciones y cooperativas, en todas sus formas, incluyendo las de carácter financiero, las cajas de ahorro, microempresas, empresas comunitarias y demás formas asociativas destinadas a mejorar la economía popular. En este artículo se habla de la incorporación de la comunidad a las nuevas formas de crear una empresa para generar fuentes de trabajo.

Finalmente, el artículo 112 deja ver claramente la intención y función del Estado en su rol como garante del desarrollo económico y justicia social: Todas las personas pueden dedicarse libremente a la actividad económica de su preferencia, sin más limitaciones que las previstas en esta Constitución y las que establezcan las leyes, por razones de desarrollo humano, seguridad, sanidad, protección del ambiente u otras de interés social.

El Estado promoverá la iniciativa privada, garantizando la creación y justa distribución de la riqueza, así como la producción de bienes y servicios que satisfagan las necesidades de la población, la libertad de trabajo, empresa, comercio, industria, sin perjuicio de su facultad para dictar medidas para planificar, racionalizar y regular la economía e impulsar el desarrollo integral del país.

Decreto-Ley para la Promoción y Desarrollo de las PYMI y Unidades de Propiedad Social (2008)

En la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 5.890 Extraordinario, del 31 de julio de 2008, fue publicado el Decreto Presidencial N° 6.215, con Rango, Valor y Fuerza de Ley para la Promoción y Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria y Unidades de Propiedad Social. El Decreto-Ley en comentarios forma parte de los 26 últimos Decretos-Leyes dictados en el marco de la Ley Habilitante, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.617, del 1° de febrero de 2007.

El Decreto-Ley tiene como objeto fundamental el instrumentar una serie de mecanismos, básicamente públicos, para apoyar, fomentar, promocionar, expandir, recuperar y, en definitiva, desarrollar a la pequeña y mediana industria, así como a las llamadas unidades de propiedad social; objetivos a lograr mediante la asistencia técnica, financiamiento, capacitación y seguimiento por parte del Estado, su participación en los procesos de contratación pública en condiciones preferentes, para lo cual son de obligatoria aplicación las disposiciones normativas en comentarios.

Cuadro 2. Operacionalización de la variable

Objetivo General: Proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua.					
Objetivos	Variables	Dimensiones	Indicadores	Técnicas e instrumentos	Ítems
Diagnosticar la situación actual del capital de trabajo de las Pymes del sector papel.	Capital de Trabajo	Administración Financiera	– Cuentas por Cobrar – Inventarios – Cuentas por Pagar – Pasivo Laborales – Créditos y Prestamos – Capital de Trabajo – Riesgo – Rentabilidad	La Encuesta Cuestionario	1 2 3 4 5 6 7 8
Describir las fuentes de financiamiento utilizadas por las Pymes del sector papel.	Fuente de Financiamiento	Financiación Externa Financiación Interna	– Créditos comerciales – Créditos Gubernamentales – Líneas de crédito – Préstamos Bancarios – Capital de trabajo – Reservas	La Encuesta Cuestionario	9 10 11 12 13 14
Identificar los lineamientos de control aplicados en el manejo del capital de trabajo de las Pymes del en el sector papel.	Lineamientos de Control	Indicadores Financieros Gestión de Proceso	– Nivel de Liquidez – Nivel de Solvencia – Rotación de Inventarios – Nivel de Endeudamiento – Rentabilidad – Flujo de Caja – Políticas Gerenciales – Políticas de Crédito – Estrategias de Financiamiento	La Encuesta Cuestionario	15 16 17 18 19 20 21 22 23

Fuente: Medina (2015)

CAPÍTULO III

MARCO METODOLOGÍCO

Naturaleza de la Investigación

Cuando se realizan investigaciones, quienes las realizan deben situarse en una forma de explicar la realidad específica, lo que implica definir un paradigma de investigación. Duarte y Parra (2013) lo definen “Ciencia del conocimiento, como un gran conjunto de creencias que permiten ver y comprender una realidad de determinada manera, en las que se incluyen ciertas preconcepciones y creencias filosóficas, que en un determinado momento comparte la comunidad científica.” (p. 32)

Es por ello, que la presente investigación se enmarcó en el paradigma cuantitativo, más ligado a la perspectiva distributiva de la investigación social que al resto, básicamente persigue la descripción lo más exacta de lo que ocurre en la realidad social. Para ello se apoya en las técnicas estadísticas, sobre todo la encuesta y el análisis estadístico de datos secundarios. Aquí lo importante es construir un conocimiento lo más objetivo posible, deslindado de posibles distorsiones de información que puedan generar los sujetos desde su propia subjetividad

Estrategia Metodológica

Dada las características del estudio, se fundamentó bajo la modalidad de proyecto factible. Este es definido, según la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (UPEL) (2011) como:

Consiste en una investigación, elaboración y desarrollo de una propuesta de un modelo operativo viable, para solucionar problemas de tipo práctico, para satisfacer necesidades de una institución o grupo social, la propuesta debe tener apoyo, bien sea en una investigación de campo o en

una investigación de tipo documental, y puede referirse a la formulación de políticas tecnológicas, métodos o procesos.

Se apoyó en una investigación de campo, la cual consistió en describir algunas características fundamentales ocurridas dentro del contexto en estudio. Este tipo de investigación permite indagar en el mismo lugar donde se desarrollan los hechos, establecer la interrelación que existe entre las diferentes variables que están presentes, a tal efecto, la investigadora estuvo en contacto directo con la problemática, es decir, podrá constatar la realidad suscitada en relación a la optimización del capital de trabajo en la Pequeña y Mediana (PYMES) a través de lineamientos estratégicos del sector papel en Maracay, Estado Aragua, para con ello lograr entenderla en su totalidad.

Asimismo, el estudio propuesto se adecuó a los propósitos de la investigación de tipo descriptiva. En relación al nivel es descriptivo, Sabino (2010), define que este nivel de estudio: “Permite evaluar o medir con precisión una serie de aspectos de estudio o análisis”. (p.411). en tal sentido, esta investigación se basa en describir las fuentes de financiamiento que actualmente pueden ser utilizadas por las industrias del sector, para mejorar su productividad y rentabilidad.

Además, se aplicó una revisión bibliográfica, en tal sentido la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (2011), considera que: “El estudio de problemas con el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de su naturaleza, con apoyo, principalmente, en trabajos previos, información y datos divulgativos para medio impresos, audiovisuales o electrónicos”. (p.15). De acuerdo a lo antes expuesto, la revisión bibliográfica se refiere básicamente al estudio de problemas de tipo teórico, con el fin, de profundizar o ampliar el conocimiento mediante el apoyo de trabajos, información obtenida a través de diferentes medio impresos o audiovisuales.

Técnicas e Instrumentos de Recolección de Información

El investigador debe valerse de técnicas e instrumentos que garanticen la obtención de información válida y confiable, necesaria para el desarrollo del estudio. Haciendo referencia a los términos de técnicas e instrumentos de recolección de datos, Palella y Matins (2010), las define como “el procedimiento, instrumento o herramienta que utiliza el investigador para registrar y organizar posteriormente la información”. (p.67)

La técnica de recolección de datos utilizada fue la encuesta, el autor antes citado, expresa que es “una técnica dirigida a obtener datos de varias personas cuyas opiniones interesan al investigador” (p.111). Asimismo, fue utilizado como instrumento de recolección de datos el cuestionario que permitió determinar la información que se debe buscar. De acuerdo al tipo de investigación en la cual se encuentra inmerso el estudio, Hurtado de Barrera, (2010) señala:

Es un instrumento que agrupa una serie de preguntas relativas a un evento, situación o temática particular, sobre el cual el investigador desea obtener información.... En el caso del cuestionario las preguntas se hacen por escrito y su aplicación no requiere necesariamente la presencia del investigador. (s/p)

El cuestionario utilizado para esta investigación contenido de veintitrés (23) preguntas, cuenta con una escala del tipo Likert, y preguntas de tipo cerradas. Presentadas en forma de afirmaciones o juicios ante los cuales se pide la reacción de las personas que conforman la muestra, en relación con los diferentes ítems del cuestionario.

Población y Muestra

La población es un grupo de elementos en el cual se desarrolla o se desenvuelve el centro de la investigación. Al respecto, Sabino (2010), expresa que la población

“Es la totalidad de fenómeno a estudiar, donde las unidades de población poseen una característica común, la que se estudia y da origen a los datos de la investigación”. (p.105).

El universo objeto de estudio, estuvo constituido por un número determinado de elementos, que con relación a este estudio está orientado a diez (10) empresas del sector papel, y por lo menos una (1) personas por cada una de ellas, que se encuentren en el área administrativa y/o financiera, para un total de 10 personas , lo cual permitirá estudiar las variables a través de personas que forma parte de la organización los cuales comparten, características comunes, es por ello que constituyen parte de los criterios de inclusión dentro de la investigación. A continuación su estructura.

Cuadro 3. Distribución de la Población

Empresa	Cantidad
La Excelencia	1
Operadora 3134, C.A	1
Imgrafic, C.A	1
Litho Industrial Maracay	1
Tipografía Venezuela	1
Corporación Bangrafic, C.A	1
Editorial Linograph, C.A	1
Impresos Gráficos Carrillo, C.A	1
Impresos MJK, C.A	1
Impresos Cordandi, C.A	1
Total	10

Fuente: Medina (2014)

Dada las características que tendrá esta población pequeña y finita, se tomarán como unidades de estudio e indagación a todos los individuos que la integran, los

cuales serán diez (10) empresas del sector papel, y 10 (diez) personas que laboren en en área administrativa, por ello se considera de tipo censal.

Validez y Confiabilidad del Instrumento

Validez

La validez según Hernández, Fernández y Baptista (2008), indica que “se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir” (p.243). Asimismo, Busot (2007), afirma que “los instrumentos deben cumplir ciertas condiciones mínimas de calidad para garantizar que los resultados que ellos proporcionarán sean reflejos certeros de una realidad existente” (p. 45). Por lo tanto, la validez es un patrón con el que se puede juzgar el instrumento y si realmente se relaciona con el criterio escogido. De igual forma, los autores antes citados, afirman que:

Se puede aportar 3 tipos de evidencia para la validez: Evidencia relacionada con el contenido, la cual se obtiene contrastando el universo de ítems contra los ítems presentes en el instrumento de medición. La validez de criterio que se obtiene comparando los resultados de aplicar el instrumento de medición contra los resultados de un criterio externo. La validez de constructor que se puede determinar mediante el análisis de factores (p.332).

Antes de su aplicación a la población en estudio, el instrumento fue sometido a estudio de validez, mediante la revisión del mismo por 2 expertos, uno (1) en metodología y un (1) técnico, especialistas en el área de Finanzas; quienes señalaron que el instrumento era válido y confiable.

Confiabilidad

La confiabilidad es entendida como aquella cualidad en el instrumento que permite asegurar que la información recopilada es confiable. En referencia al término

confiabilidad, Busot (2007), dice que “... es la capacidad que tiene el instrumento de registrar los mismos resultados en repetidas ocasiones, con una misma muestra y bajo unas mismas condiciones...” (p. 108)

Se necesita la confiabilidad para poder hablar de resultados válidos, puesto que no es posible evaluar algo que cambia continuamente. Sin embargo, es posible que un cuestionario sea confiable, puesto que sus resultados son consistentes, pero que no mida lo que se espera que mida. En ese caso tenemos un ejemplo claro de un cuestionario con confiabilidad pero carente de validez. Se dice que la confiabilidad es una condición necesaria, pero no suficiente para la validez. Las evidencias de validez siempre han de ir de la mano con las evidencias de confiabilidad. La confiabilidad indica el grado de consistencia, pero no dice si las inferencias que se hacen y las decisiones que se toman partiendo del cuestionario son defendibles.

En este particular la confiabilidad de la información recopilada con el cuestionario se determinó mediante el coeficiente de Alfa de Cronbach, a los datos obtenidos en una prueba piloto, efectuada a un grupo de tres empresas y al personal que labora en el área administrativa (Administrador y/o contador) quienes contestaron el instrumento a fin de dar respuesta al problema planteado. Palella y Martíns (2010) lo definen “mide la confiabilidad a partir de la consistencia interna de los ítems, entendiendo por tal el grado de los ítems de una escala se correlacionan entre sí. (p. 169). La fórmula es la siguiente:

$$\alpha = \frac{K}{(k - 1)} \left[1 - \frac{\sum Q_i^2}{Q_x^2} \right]$$

k = número de ítems

(σ_i)² = varianza de cada ítem

(σ_X)² = varianza de la cuestionario total

El cálculo de Alfa de Cronbach.

$$\alpha = \frac{23}{(23 - 1)} \left[1 - \frac{11,81}{124,00} \right]$$

$$\alpha = 1,05 [0.90] = 0,95$$

En este sentido, vale la pena resaltar los rangos de confiabilidad presentados por Ruiz Bolívar (2007), los cuales se pueden visualizar a continuación:

Cuadro N° 4.

Niveles de Confiabilidad

Rangos	Magnitud
0,81 a 1,00	Muy Alta
0,61 a 0,80	Alta
0,41 a 0,60	Moderada
0,21 a 0,40	Baja
0,01 a 0,20	Muy Baja

Nota: Cuadro tomado de Ruiz Bolívar (2007)

El coeficiente de Confiabilidad para el instrumento aplicado, fue de 0,95, de acuerdo a lo antes señalado es de confiabilidad alta, lo que quiere decir que si se aplica el instrumento en las mismas condiciones, se obtendrán los mismos resultados.

Técnicas de Procesamientos y Análisis de Datos

Las técnicas de análisis de datos, según Arias (2012), “son las técnicas lógicas o estadísticas que serán empleadas para descifrar lo que revelan los datos que sean recogidos” (p.55). Por su parte, Hurtado de Barrera (2010), expresa que: “El análisis constituye un proceso que involucra la clasificación, la codificación, el procesamiento y la interpretación de la información obtenida durante la recolección de datos, con el fin de llegar a conclusiones específicas con relación al evento de estudio” (p.485). Se puede considerar que las técnicas de procesamiento es el tratamiento que se le da a la información obtenida a través de la aplicación del instrumento de recolección de información. Según Méndez (2007), define el análisis de los resultados como:

...proceso implica el manejo de los datos obtenidos y contenidos en cuadros, gráficos y tablas. Una vez dispuestos, se inicia su comprensión teniendo como único referente el marco teórico sobre el cual el analista construye conocimiento sobre el objeto investigado. (p.220)

Una vez culminada la etapa de recolección de información se procede al análisis de los resultados, aplicando para ello la técnica que permite recontarlos y resumirlos; con la finalidad de dar a los datos recopilados las características necesarias para la obtención de interpretaciones significativas para la investigación.

CAPITULO IV

ANALISIS E INTERPRETACION DE LOS DATOS

Presentación de los Resultados

El análisis e interpretación de resultados se realiza en forma operacional teniendo en consideración cada uno de los objetivos específicos planteados en la investigación con el objeto de establecer conclusiones preliminares que conduzcan a la formulación de conclusiones de carácter general. Al respecto Ballestrini (2007) establece que “El propósito del análisis es presumir que las observaciones llevadas a cabo de forma tal que propongan respuestas a las interrogantes de investigación “. (p. 169)

Los resultados obtenidos de la aplicación del cuestionario se presentaron en cuadros de frecuencia y fueron representados por gráficos de barras especificando de manera porcentual la información obtenida de la aplicación del instrumento. La aplicación de las técnicas e instrumentos de recolección de datos permitieron la obtención de una serie de resultados que debidamente analizados y organizados forman la base de datos básicos para dar apoyo a la estructuración de la propuesta.

A través del análisis de datos se puede demostrar cuan útil es la información arrojada por parte de los encuestados para medir o solucionar un problema, logrando conseguir respuestas al tema planteado; Proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua. A continuación se presentan los siguientes cuadros y gráficos con sus respectivos análisis:

Objetivo N° 1. Diagnosticar la situación actual del capital de trabajo de las Pymes del sector papel.

Ítem 1. La rotación de las cuentas por cobrar de la empresa permite convertir en efectivo de manera rápida los recursos invertidos.

Cuadro 5. Cuentas por Cobrar

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	4	57%
A veces	3	43%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	07	100%

Fuente: Medina (2015)

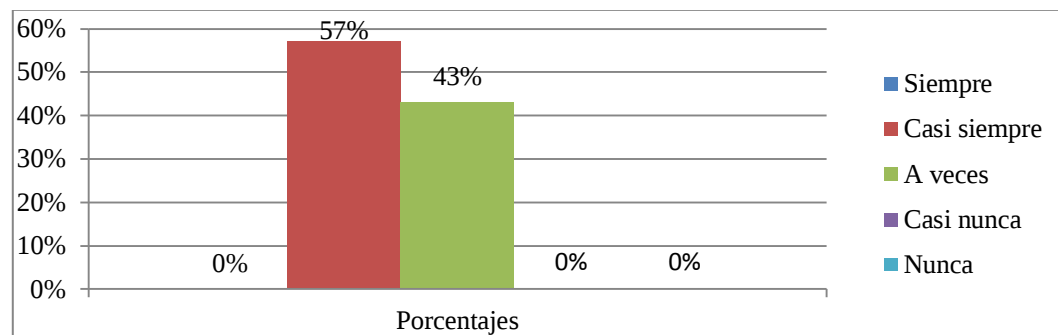


Gráfico 1. Cuentas por Cobrar

Análisis: De acuerdo a lo expresado en el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas, manifestó que casi siempre la rotación de las cuentas por cobrar permite convertir en efectivo de manera rápida los recursos invertidos, sin embargo, un 43% contestó que a veces, lo que le permite inferir a la investigadora que generalmente las cuentas por cobrar se recuperan para con ello cubrir sus obligaciones a corto plazo, pero en contraposición algunos encuestados consideraron que a veces, lo que pudiese generar problemas en el flujo de caja. Cabe destacar que las cuentas por cobrar conforman una variable muy importante para administrar el capital de trabajo.

Ítem 2. La empresa por las regulaciones gubernamentales ven afectadas las cantidades demandadas de sus inventarios.

Cuadro 6. Inventarios

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	6	86%
Casi Siempre	1	14%
A veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

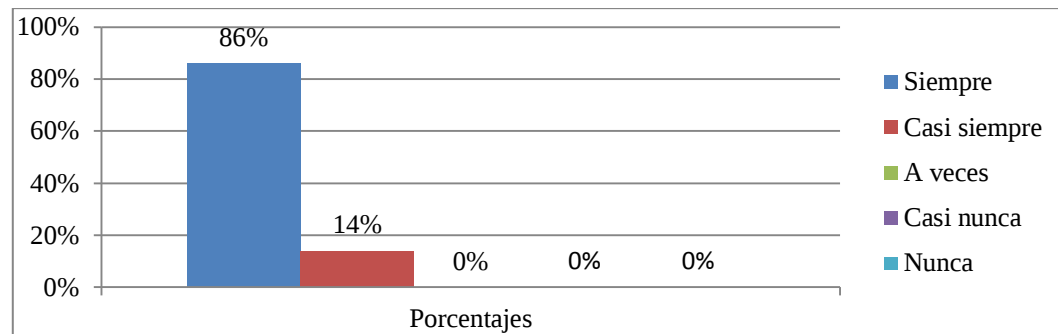


Gráfico 2. Inventarios

Análisis: En el gráfico precedente, el 86% de las personas encuestadas, opinó que siempre las regulaciones gubernamentales afectan las cantidades demandadas de sus inventarios, asimismo, un 14% manifestó que casi siempre, en concordancia a lo acotado por los encuestados se infiere, que las regulaciones gubernamentales tienen incidencia sobre los costos de producción y sobre los recursos financieros por ende afectan la demanda de lo producido, por lo tanto, esto genera a las empresas barreras para la inversión, el emprendimiento y la eficiencia económica.

Ítem 3. La empresa mantiene la liquidez suficiente, que garantice el cumplimiento de las obligaciones adquiridas a través de las cuentas por pagar.

Cuadro 7. Cuentas por Pagar

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	4	57%
A veces	2	29%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

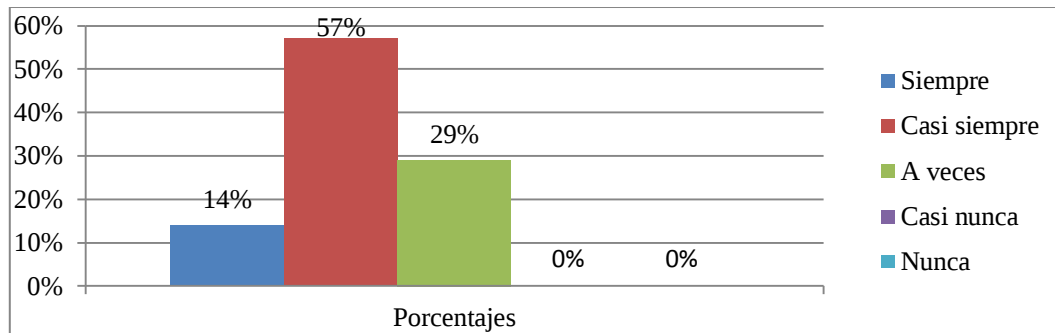


Gráfico 3. Cuentas por Pagar

Análisis: En el gráfico precedente el 57% de las personas encuestadas manifestó que casi siempre la empresa mantiene la liquidez suficiente, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas a través de las cuentas por pagar, un 29% contestó que a veces y un 14% siempre. Los resultados expresan que generalmente las empresas pueden hacer frente a sus obligaciones con terceros, sin embargo parte de las personas encuestadas contestaron que a veces por lo que se denota la existencia de debilidades en la capacidad de obtener disponibilidad de recursos financieros para hacer frente a vencimientos a corto plazo, la liquidez es el grado en que una empresa puede hacer frente a sus obligaciones corrientes, y por ende afecta el capital de trabajo.

Ítem 4. La empresa cuenta con la liquidez suficiente para hacer frente al pago de sus pasivos laborales.

Cuadro 8. Pasivos Laborales

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	4	57%
A veces	2	29%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

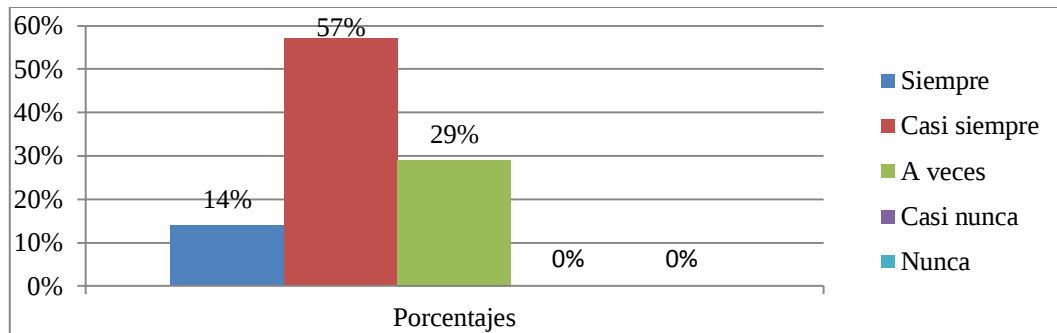


Gráfico4. Pasivos Laborales

Análisis: Tal como se observa en el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas, contestó que casi siempre la empresa cuenta con la liquidez suficiente para hacer frente al pago de sus pasivos laborales, un 29% manifestó que a veces, y un 14% siempre. Tomando en consideración los resultados obtenidos, la mayoría de las veces las empresas pueden hacer frente al pago de sus pasivos laborales cuando se producen, y por otro lado a veces, de lo antes expuesto, se puede inferir, ante situaciones, en la que el flujo de caja generado por los activos corrientes no pueda cubrir las obligaciones a corto plazo, y siendo los pasivos laborales un rubro que se debe cubrir en forma inmediata, entonces, para cubrir las necesidades de capital de trabajo, se requiere recurrir a fuentes de financiamiento.

Ítem 5. La empresa realiza frecuentemente un análisis de los créditos y préstamos otorgados con base al vencimiento, para mantener una data de las condiciones financieras de cada deudor.

Cuadro 9. Créditos y Préstamos

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	4	57%
Casi Siempre	3	43%
A veces	0	0%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

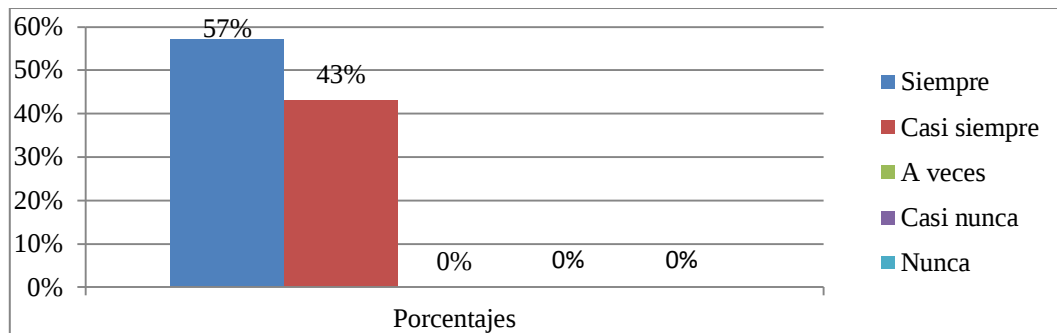


Gráfico 5. Créditos y Préstamos

Análisis: De acuerdo a lo expresado en el gráfico precedente, el 57% de las personas encuestadas manifestó que siempre se realiza frecuentemente un análisis de los créditos y préstamos otorgados, para mantener una data de las condiciones financieras de cada deudor, y un 47% casi siempre, lo que le permite a la investigadora deducir la existencia de controles interno que le proporciona a la empresa contar con un análisis oportuno de los créditos dados, lo que es bien importante ya que los mismos son convertibles en recursos financieros para cubrir las actividades de la empresa.

Ítem 6. La empresa ha visto afectado su capital de trabajo por efectos de la situación actual.

Cuadro 10. Capital de Trabajo

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	4	57%
Casi Siempre	2	29%
A veces	1	14%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

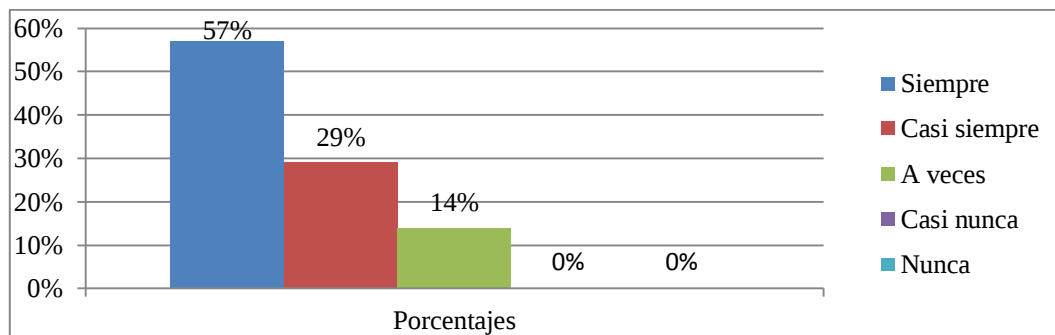


Gráfico 6. Capital de Trabajo

Análisis: En el gráfico precedente, el 57% de las personas encuestadas, manifestó que siempre, la empresa ha visto afectado su capital de trabajo por efectos de la situación actual, un 29% considero casi siempre, y un 14% a veces, de acuerdo a los resultados se infiere, que la situación económica del país como lo es la inflación, la política fiscal y el control cambiario inciden sobre la productividad y los costos, lo que a su vez repercute sobre el capital de trabajo para hacer frente a las actividades cotidianas de la empresa, por lo que las empresas deben tener objetivos bien definidos, una planificación eficiente para con ello tomar decisiones oportunas en el corto y largo plazo.

Ítem 7. Maneja la empresa una gestión de riesgo adecuada que permita identificar y promover la eficacia de las operaciones.

Cuadro 11. Riesgo

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	1	14%
A veces	1	14%
Casi Nunca	5	72%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

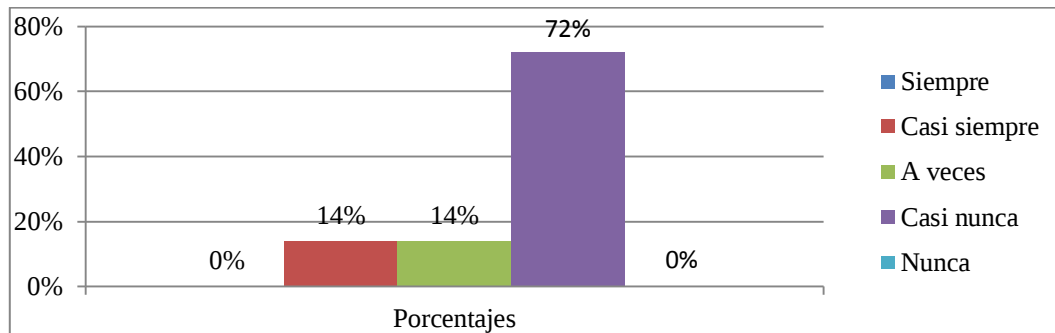


Gráfico 7. Riesgo

Análisis: De acuerdo a lo expresado en el gráfico precedente, el 72% de las personas encuestadas manifestó que casi nunca, la empresa maneja una gestión de riesgo adecuada que permita identificar y promover la eficacia de las operaciones, un 14% a veces y un 14% casi siempre. El resultado evidencia la inexistencia de mecanismos tendentes a identificar los riesgos a los cuales están expuestas las empresas con la finalidad de evitar eventos no deseados, que repercutan negativamente en el buen funcionamiento de la organización y por ende mejorar la eficiencia de sus operaciones.

Ítem 8. La empresa ve afectada su rentabilidad por las políticas macroeconómicas.

Cuadro 12. Rentabilidad

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	4	57%
Casi Siempre	3	43%
A veces	0	10%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

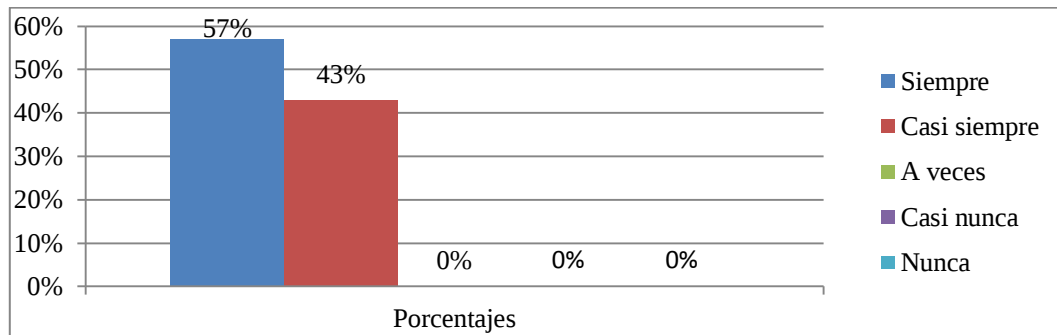


Gráfico 8. Rentabilidad

Análisis: Tal como se expresa en el gráfico precedente, el 57% de las personas encuestadas manifestó que siempre, la empresa ve afectada su rentabilidad por las políticas macroeconómicas, y un 43% que casi siempre. De acuerdo a los resultados, los encuestados consideraron que la política cambiaria, la inflación, la regularización laboral y el marco legal entre otros, forman parte de las variables macroeconómicas, e influyen en la rentabilidad financiera que obtienen los propietarios por cada unidad monetaria de capital invertida en la empresa, debido a la pérdida de valor del dinero en tiempo, por otro lado dificulta la inversión.

Objetivo 2. Describir las fuentes de financiamiento utilizadas por las Pymes del sector papel.

Ítem 9. La empresa utiliza el crédito comercial como una fuente de financiamiento.

Cuadro 13. Crédito Comercial

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	5	72%
A veces	1	14%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

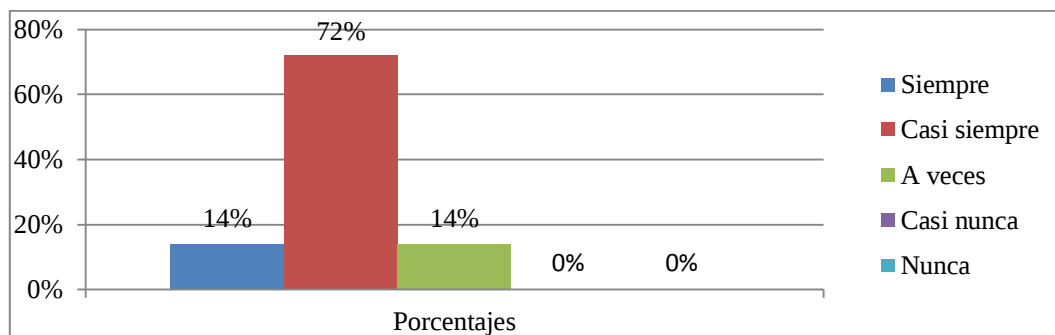


Gráfico 9. Crédito Comercial

Análisis: En el gráfico precedente se evidencia, que el 72% de las personas encuestadas, utiliza el crédito comercial como una fuente de financiamiento, un 14% siempre y otro 14% casi siempre, lo que permite inferir que las empresas casi siempre utilizan el crédito comercial como una forma de financiarse, por lo tanto es una forma importante de recursos poco costosa, dando oportunidad a la empresa de agilizar sus operaciones comerciales sin la erogación de recursos financieros.

Ítem 10. La empresa recurre a los créditos gubernamentales implementados por los entes públicos como fuente de financiamiento.

Cuadro 14. Créditos Gubernamentales

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	0	0%
A veces	1	14%
Casi Nunca	6	86%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

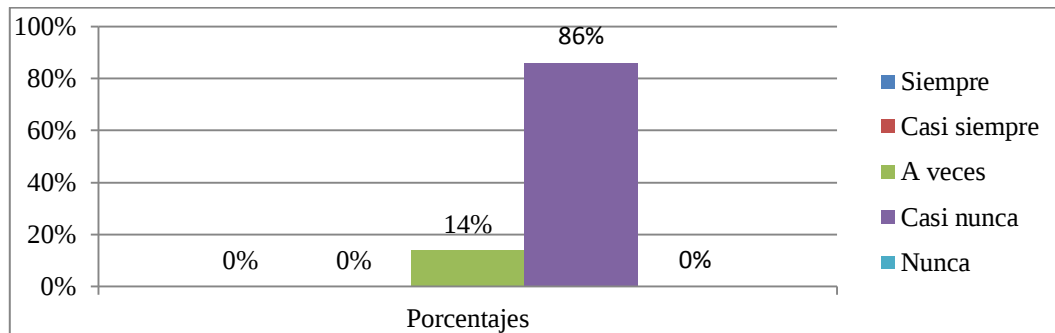


Gráfico 10. Créditos Gubernamentales

Análisis: Tal como se observa en el gráfico anterior, el 86% de las personas encuestadas manifestó que casi nunca, la empresa recurre a los créditos gubernamentales implementados por los entes públicos como fuente de financiamiento, un 14% a veces, los resultados evidencian que generalmente las empresas poco recurren a los entes gubernamentales, a pesar de la existencia de programas que dan financiamiento a las PYMES, y tasas de interés bajas, por lo que se puede decir que desestiman la utilización de esta fuente de financiamiento.

Ítem 11. La empresa solicita líneas de crédito para financiar sus operaciones financieras.

Cuadro 15. Líneas de Crédito

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	2	29%
Casi Siempre	4	57%
A veces	1	14%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

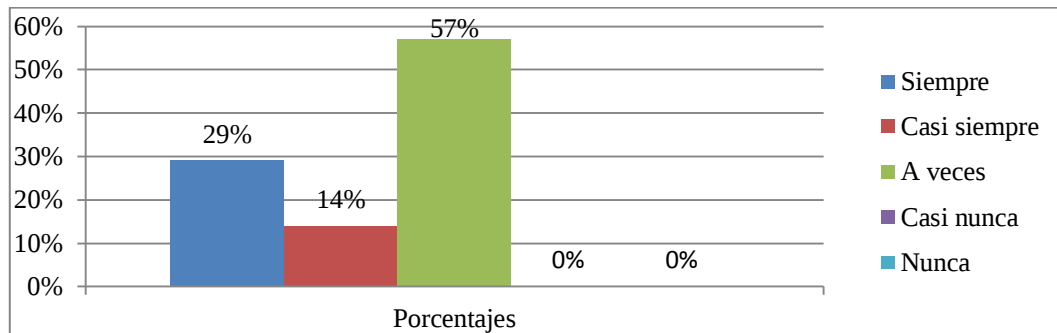


Gráfico 11. Líneas de Crédito

Análisis: De acuerdo a lo señalado en el gráfico precedente, el 57% de las personas encuestadas opinó que casi siempre, la empresa solicita líneas de crédito para financiar sus operaciones financieras, un 29% siempre y un 14% a veces, lo que evidencia que las empresas utilizan las líneas de crédito para mejorar su liquidez en determinados períodos de tiempo y que en el largo plazo se podrán pagar con la entrada normal de ingresos de la empresa.

Ítem 12. La empresa solicita préstamos bancarios para financiar sus operaciones financieras.

Cuadro 16. Préstamos Bancarios

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	2	42%
Casi Siempre	4	57%
A veces	1	14%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

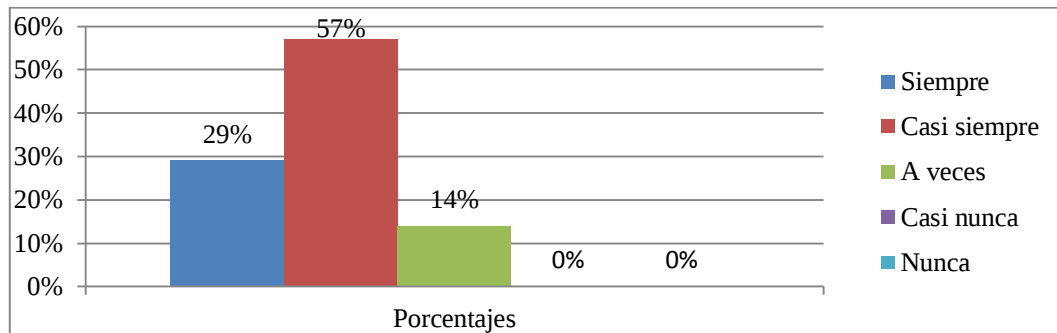


Gráfico 12. Préstamos Bancarios

Análisis: De acuerdo a lo expresado en el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas manifestó que casi siempre, la empresa solicita préstamos bancarios para financiar sus operaciones financieras, un 29% siempre y un 14% a veces, lo que permite a la investigadora inferir, que los préstamos bancarios la mayoría de las veces son utilizados como una fuente de financiación externa, los cuales pueden ser utilizados para cubrir necesidades inmediatas, representando para la empresa un costo financiero en un plazo determinado.

Ítem 13. La estructura de capital de trabajo de la empresa permite financiar sus activos y actividades operativas.

Cuadro 17. Capital de Trabajo

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	4	57%
A veces	3	43%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

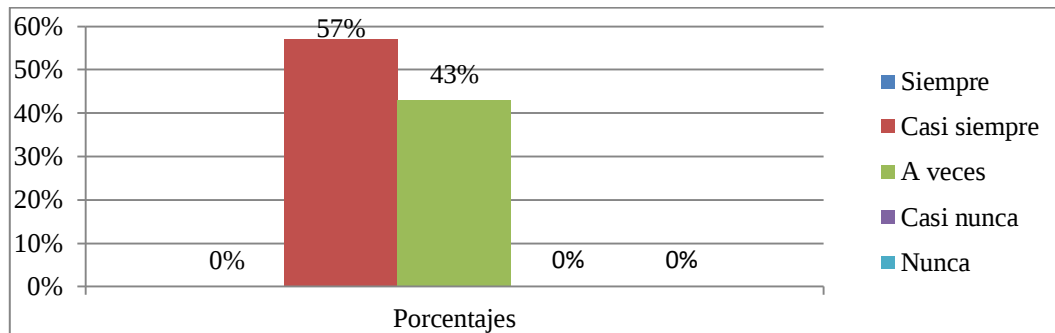


Gráfico 13. Capital de Trabajo

Análisis: Tal como lo expresa el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas opinó que, casi siempre, la estructura de capital de trabajo de la empresa permite financiar sus activos y actividades operativas, un 43% a veces, por lo que se infiere que generalmente la empresa logra cubrir sus necesidades para operar sin ningún tipo de inconveniente, no obstante, no siempre las empresas tienen una eficiente generación de recursos, lo que no garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir sus compromisos, y deberá recurrir a financiamiento de los socios o de terceros.

Ítem 14. Las reservas son utilizadas para hacer frente a las obligaciones con terceros.

Cuadro 18. Reservas

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	3	43%
A veces	4	57%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

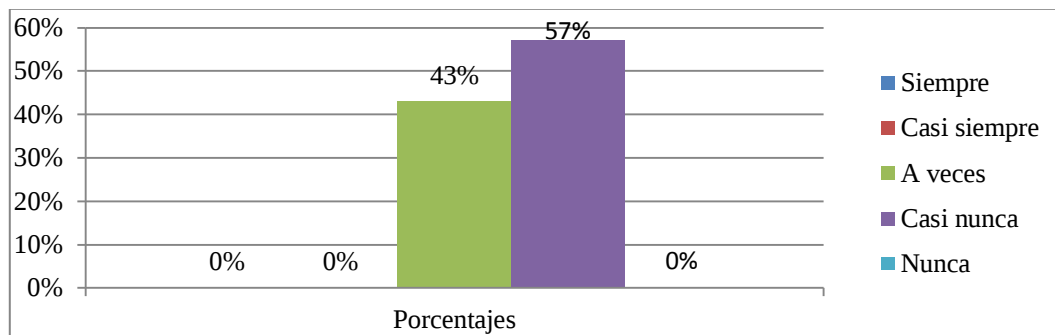


Gráfico 14. Reservas

Análisis: En el gráfico precedente, el 57% de las personas encuestadas, manifestó que a veces, las reservas son utilizadas para hacer frente a las obligaciones con terceros, y un 43% casi siempre, de acuerdo a los resultados se puede decir, que están siendo utilizadas para financiar operaciones propias de la empresa ante terceros, en ese sentido, puede estar la empresa perdiendo oportunidades de inversión que contribuyan al crecimiento de las mismas, por no disponer de recursos financieros suficientes.

Objetivo 3. Valorar los lineamientos de control aplicados en el manejo del capital de trabajo de las Pymes del en el sector papel.

Ítem 15. La empresa aplica en sus estados financieros el nivel de liquidez para medir la capacidad de cubrir sus obligaciones a corto plazo.

Cuadro 19. Nivel de Liquidez

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	4	57%
Casi Siempre	2	29%
A veces	1	14%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

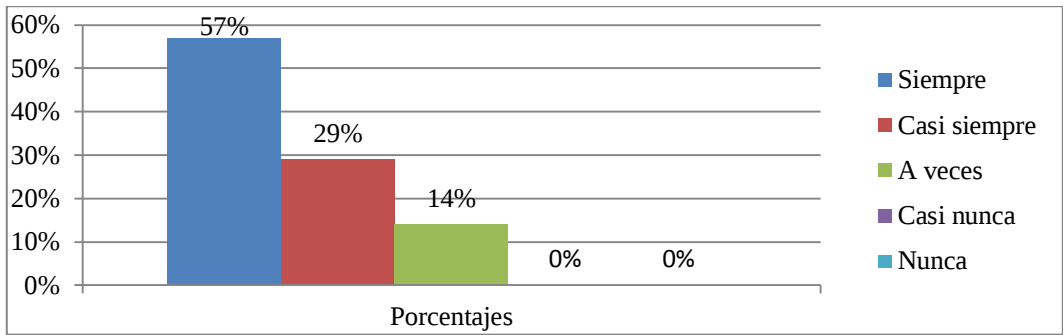


Gráfico 15. Nivel de Liquidez

Análisis: Como se observa en el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas opinó, que siempre la empresa aplica en sus estados financieros el nivel de liquidez para medir la capacidad de cubrir sus obligaciones a corto plazo, un 29% casi siempre, y un 14% a veces, por lo que se puede señalar que generalmente las empresas utilizan este indicador financiero, ya que proporciona información sobre la capacidad de pago de la empresa, es bien importante conocer si la empresa tiene disposición de recursos financieros para hacer frente a las obligaciones ante terceros.

Ítem 16. La empresa cuenta con un nivel de solvencia óptimo que permita acceder al financiamiento bancario.

Cuadro 20. Nivel de Solvencia

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	4	57%
A veces	3	43%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

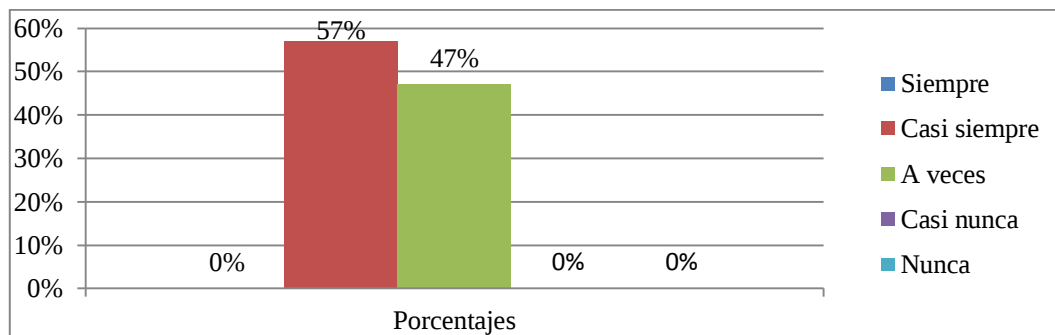


Gráfico 16. Nivel de Solvencia

Análisis: El gráfico anterior evidencia que el 57% de las personas encuestadas manifestó que casi siempre, la empresa cuenta con un nivel de solvencia óptimo que permita acceder al financiamiento bancario, y un 47% opino que a veces, por lo que se infiere que generalmente la empresa tiene capacidad de pago para cumplir a tiempo con sus obligaciones, sin embargo a veces presentan problemas de iliquidez que pueden repercutir negativamente en la obtención del financiamiento bancario.

Ítem 17. La empresa aplica el índice de rotación de inventario, para evaluar la eficiencia del manejo de las existencias de los productos que fabrica o compra.

Cuadro 21. Rotación de Inventarios

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	1	14%
A veces	5	72%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

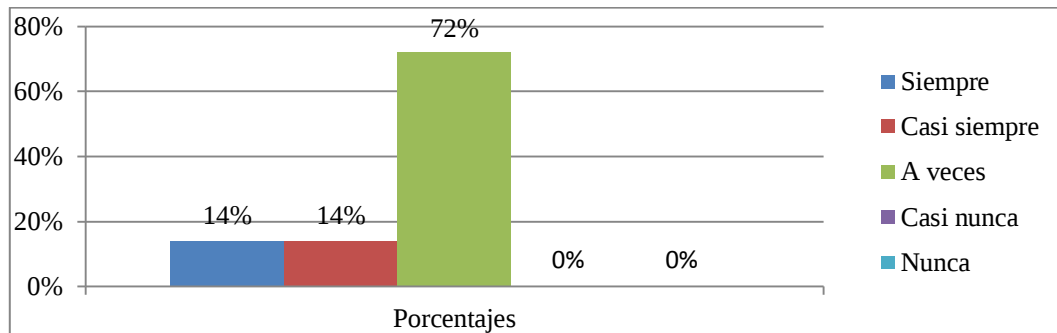


Gráfico 16. Rotación de Inventarios

Análisis: De acuerdo a lo expresado en el gráfico anterior, el 72% de las personas encuestadas manifestó que a veces, aplican el índice de rotación de inventario, para evaluar la eficiencia del manejo de las existencias de los productos que fabrica o compra, un 14% casi siempre, y 14% siempre. Los resultados evidencian que la empresa gran parte de las veces desconoce, el tiempo que las mercancías permanecen en el almacén, lo que puede generar debilidades para identificar cuantas veces el inventario se convierte en dinero, entre menor sea el tiempo de estancia de las mercancías en la empresa, menor será el capital de trabajo invertido en los inventarios.

Ítem 18. La empresa analiza periódicamente el nivel de endeudamiento reflejado en sus estados financieros para el proceso de toma de decisiones.

Cuadro 22. Nivel de Endeudamiento

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	4	57%
A veces	2	29%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

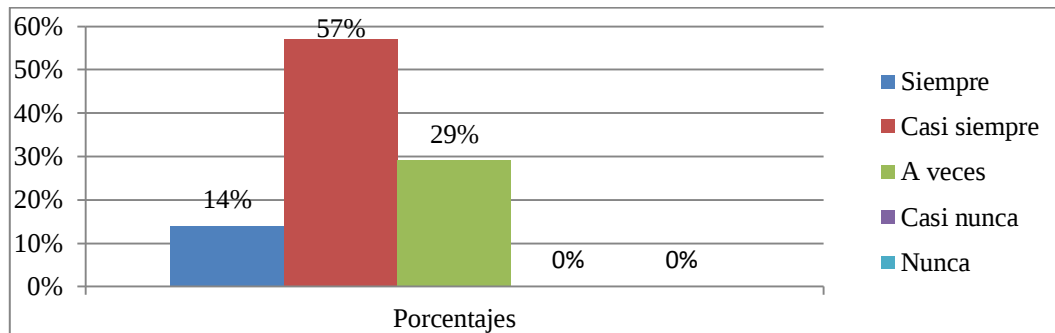


Gráfico 18. Nivel de Endeudamiento

Análisis: Tal como lo expresa el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas manifestó que casi siempre, la empresa analiza periódicamente el nivel de endeudamiento reflejado en sus estados financieros para el proceso de toma de decisiones, un 29% opino a veces, y un 14% siempre. Los resultados demuestran que la mayoría de las veces, las empresas establecen la relación entre sus ingresos y sus deudas, para medir que tan solvente es la empresa para un período determinado, esta es una práctica que debería realizarse de forma permanente para así determinar la capacidad de pago, tomando en consideración las deudas contraídas y con ello tomar decisiones acertadas y eficientes para el desarrollo de la empresa en el tiempo.

Ítem 19. La gestión financiera de la empresa promueve que se mantenga la rentabilidad en el tiempo.

Cuadro 23. Rentabilidad

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	4	57%
A veces	3	43%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

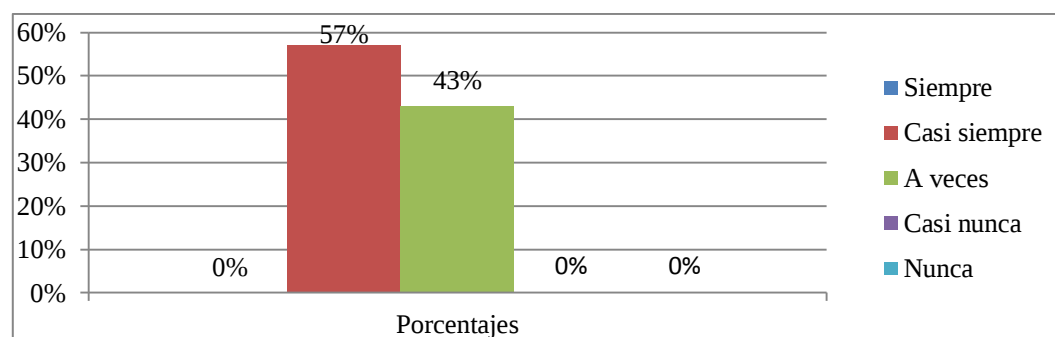


Gráfico 19. Rentabilidad

Análisis: En el gráfico precedente se observa que el 57% de las personas encuestadas opino que casi siempre, la gestión financiera de la empresa promueve que se mantenga la rentabilidad en el tiempo, y un 43% a veces. Los resultados sugieren que la gestión financiera es un elemento muy importante para medir la eficacia en la administración de los recursos, y con ello generar ingresos que comparada con sus costos asociados, ofrece la capacidad de creación de valor para los socios y por ende produzca una rentabilidad por cada bolívar invertido.

Ítem 20. El departamento de administración planifica a través del flujo de caja el manejo de los activos y pasivos a mediano y largo plazo.

Cuadro 24. Flujo de Caja

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	3	43%
A veces	4	57%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

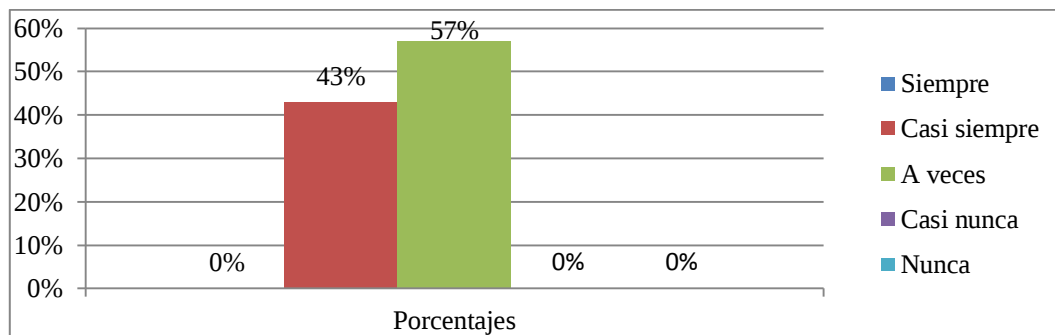


Gráfico 20. Flujo de Caja

Análisis: De acuerdo a lo señalado en el gráfico precedente, el 57% manifestó que a veces, el departamento de administración planifica a través del flujo de caja el manejo de los activos y pasivos a mediano y largo plazo, y un 43% opinó casi siempre. En los resultados se evidencia que parte de las empresas, no tienen como norma realizar el flujo de caja, siendo este estado financiero importante, porque constituye un indicador de la liquidez de la empresa. Si el saldo es positivo significa que los ingresos del período fueron mayores a los egresos (o gastos); si es negativo significa que los egresos fueron mayores a los ingresos, con su información se pueden tomar decisiones para anticiparnos a necesidades de dinero actual o futura.

Ítem 21. La empresa cuenta con políticas gerenciales que permiten ejecutar eficientemente los procesos administrativos y operativos.

Cuadro 25. Políticas Gerenciales

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	2	29%
A veces	4	57%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

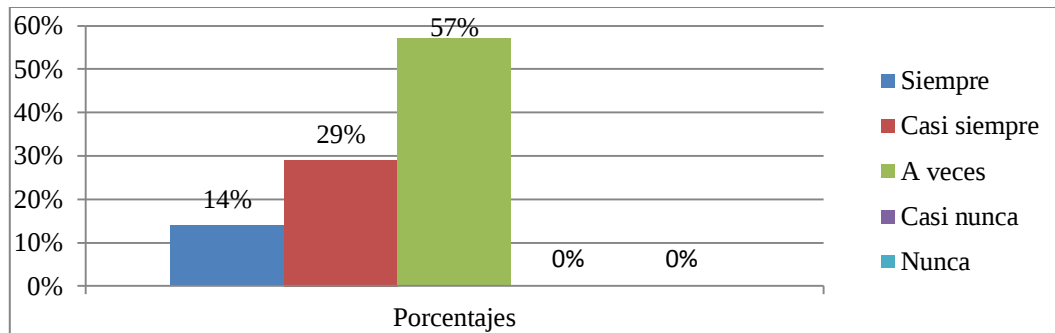


Gráfico 21. Políticas Gerenciales

Análisis: En el gráfico anterior, el 57% de las personas encuestadas, opinó que a veces, la empresa cuenta con políticas gerenciales que permiten ejecutar eficientemente los procesos administrativos y operativos, un 29% casi siempre, y un 14% siempre. La investigadora infiere que algunas veces, las empresas cuentan con normas y reglas claras que permiten realizar los procedimientos de forma sistemática y eficaz, sin embargo, generalmente algunas lo tienen, por lo tanto se puede decir que en la medida de lo posible las empresas deben tener guías de acción claras, para permitir tomar decisiones coherentes para el desarrollo efectivo de los procesos administrativos y en consecuencia los asuntos poco usuales requerirán la interferencia de los altos directivos.

Ítem 22. La empresa aplica políticas de crédito eficientes que permita mantener un flujo de caja óptimo.

Cuadro 26. Políticas de Crédito

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	1	14%
Casi Siempre	4	57%
A veces	2	29%
Casi Nunca	0	0%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

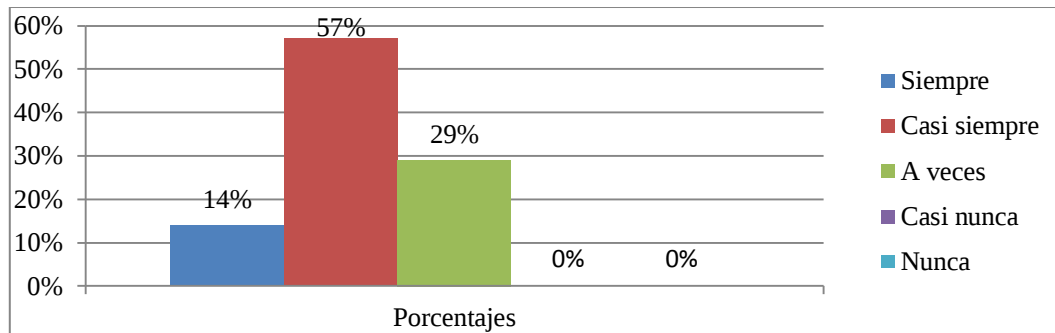


Gráfico 22. Políticas de Crédito

Análisis: Tal como se observa en el gráfico precedente, el 57% de las personas encuestadas manifestó que casi siempre, la empresa aplica políticas de crédito eficientes que permiten mantener un flujo de caja óptimo, un 29% manifestó que a veces, y un 14% siempre. De acuerdo a las respuestas dadas por los encuestados, generalmente se generan políticas de crédito, por lo tanto, esto ayuda a la organización a tener liquidez por medio del proceso de cobranza y por ende tener un capital de trabajo suficiente para cubrir las actividades operativas de la empresa.

Ítem 23. La empresa cuenta con estrategias de financiamiento que permita desarrollar una gestión más eficiente para lograr mejores resultados financieros.

Cuadro 27. Estrategias de financiamiento

Alternativas	Frecuencias	Porcentajes
Siempre	0	0%
Casi Siempre	2	29%
A veces	1	14%
Casi Nunca	3	43%
Nunca	0	0%
Total	7	100%

Fuente: Medina (2015)

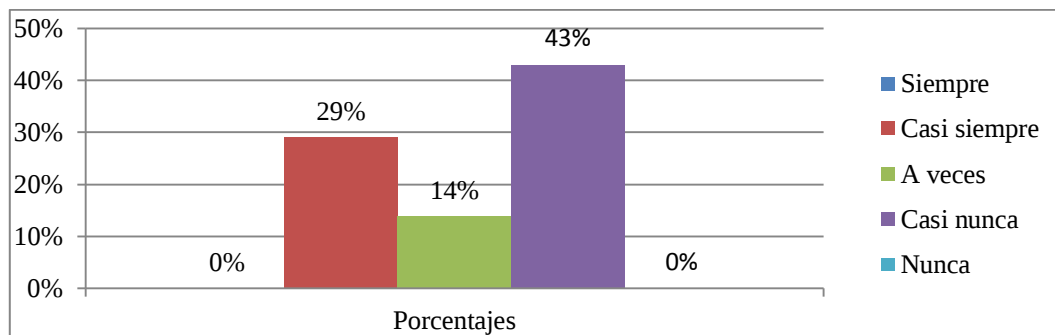


Gráfico 23. Estrategias de financiamiento

Análisis: Tal como lo expresa el gráfico anterior, el 43% de las personas encuestadas manifestó que casi nunca, la empresa cuenta con estrategias de financiamiento que permita desarrollar una gestión más eficiente para lograr mejores resultados financieros, un 29% casi siempre y un 14% a veces. Lo que permite a la investigadora inferir que pocas veces, las empresas ponen en práctica estrategias para administrar y mantener niveles de capital de trabajo que contribuyan a un funcionamiento más eficiente, y con ello a la reducción del riesgo de falta de liquidez que afecta la salud financiera de las organizaciones, sin embargo algunas empresas utilizan mecanismos para minimizar estos eventos.

CONCLUSIONES DEL DIAGNÓSTICO

Una vez aplicado el instrumento referido a proponer lineamientos estratégicos financieros para la optimización del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua, y tomando en cuenta el análisis de los datos de acuerdo al cuestionario y la metodología aplicada, se llegaron a las siguientes conclusiones:

En relación al primer objetivo específico planteado referido a la situación actual de las Pymes para el manejo del capital de trabajo, se evidenció que generalmente las cuentas por cobrar se recuperan para cubrir las obligaciones a corto plazo. En lo esencial, las cuentas por cobrar, constituyen un elemento muy importante porque representan una inversión en activo circulante y genera beneficio futuro a la empresa. Arias (2009), señala que estas un recurso económico propiedad de la empresa la cual generan un beneficio en el futuro, e implican un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo.

Por otro lado, de acuerdo a los resultados obtenidos, se señaló que las regulaciones gubernamentales tienen incidencia sobre los costos de los inventarios y por ende afectan la generación de los recursos financieros, lo que limita su capacidad financiera, y coloca barreras para la inversión, es por ello, que para impulsar estas pequeñas empresas se hace necesario el apoyo a través de políticas claras, que exista seguridad desde el punto de vista de la inversión, participación del sector financiero y la ayuda de políticas gubernamentales que incentiven el emprendimiento y la eficiencia económica.

En cuanto, a la cancelación de sus cuentas por pagar, los resultados expresaron que generalmente las Pymes pueden hacer frente a sus obligaciones con terceros, sin embargo, a veces se denotan la existencia de debilidades en la capacidad de obtener

disponibilidad de recursos financieros para hacer frente a vencimientos a corto plazo, y por ende afecta el capital de trabajo, es de hacer notar que las deudas contraídas representan una financiación que puede ser utilizada de forma eficiente. Asimismo, la mayoría de las veces las Pymes pueden hacer frente al pago de sus pasivos laborales cuando se producen, siendo los pasivos laborales un rubro que se debe cubrir en forma inmediata, para cubrir las necesidades de capital de trabajo, se requiere recurrir a fuentes de financiamiento.

Por otra parte, las Pymes, frecuentemente realizan un análisis de los créditos y préstamos otorgados, lo que le permite a la investigador deducir la existencia de controles internos, en consecuencia las empresa cuentan con un análisis oportuno de los créditos dados y recibidos, lo que es bien importante ya que los mismos son convertibles en recursos financieros para cubrir las actividades de la empresa.

Ahora bien, en cuanto al capital de trabajo, siempre se ha visto afectado por la situación actual, se infiere que las variables económicas, como la inflación, la política fiscal y el control cambiario inciden sobre la productividad y los costos, lo que a su vez repercute sobre el capital de trabajo para hacer frente a las actividades cotidianas de la empresa, por lo tanto se debe manejar una gestión de riesgo adecuada que permita identificar y promover la eficacia de las operaciones, pero no es así, ya que el resultado evidenció la inexistencia de mecanismos tendentes a identificar los riesgos a los cuales están expuestas las empresas con la finalidad de evitar eventos no deseados, que repercutan negativamente en el buen funcionamiento de la organización y por ende mejorar la eficiencia de sus operaciones.

En consecuencia, de acuerdo a los resultados obtenidos, siempre las políticas macroeconómicas, antes mencionadas, la regularización laboral y el marco legal entre otros, factores influyen en la rentabilidad financiera que obtienen los propietarios por cada unidad monetaria de capital invertido en la empresa, por lo tanto, en contextos

con restricciones económicas y financieras, la administración del capital de trabajo se transforma en uno de los focos principales de la gestión financiera, dado que, se debe conservar un equilibrio entre liquidez y rentabilidad. Fajardo (2009) considera que las organizaciones, sus equipos directivos, sus comités de dirección y especialistas suelen carecer de conocimientos macroeconómicos básicos o suelen no incluirlos en sus análisis externos del macro entorno que han de dibujar parte del escenario en el que se tienen que desenvolver las estrategias, por lo tanto, es importante que desde la dirección de las organizaciones se introduzca el análisis macroeconómico como variable básica para conocer el ecosistema en el que se mueve la empresa y diseñar las estrategias de futuro.

En cuanto a los resultados obtenidos para segundo objetivo de la investigación acerca de las fuentes de financiamiento utilizadas por las Pymes, se constató a través de los resultados, que las empresas casi siempre utilizan el crédito comercial como una forma de financiarse, por lo tanto, es una forma importante de recursos poco costosa, y de acuerdo a lo expresado por Weston y Brigham (2009) representan el 40% de los pasivos circulantes, dando oportunidad a la empresa de agilizar sus operaciones comerciales sin la erogación de recursos financieros.

En otro orden de ideas, se encuentran los créditos gubernamentales en donde se pudo constatar que generalmente las empresas poco recurren a los entes gubernamentales, a pesar de la existencia de programas que dan financiamiento a las PYMES, y tasas de interés bajas, por lo que se puede decir que desestiman la utilización de esta fuente de financiamiento.

Es por ello, que generalmente las Pymes recurren a las líneas de crédito otorgadas por las instituciones financieras, para mejorar su liquidez en determinados períodos de tiempo, y en el largo plazo podrán pagar con la entrada normal de ingresos de la empresa. Igualmente, la mayoría de las veces los préstamos bancarios

son utilizados como una fuente de financiación externa, los cuales pueden ser utilizados para cubrir necesidades inmediatas, representando para la empresa un costo financiero en un plazo determinado.

Si se toma en consideración la estructura de capital de trabajo, generalmente la empresa logra cubrir sus necesidades para operar sin ningún tipo de inconveniente, pero no siempre las empresas tienen una eficiente generación de recursos, lo que no garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir sus compromisos, y deberá recurrir a financiamiento de los socios o de terceros, dentro de ese contexto, de acuerdo a los resultados conseguidos, las reservas a veces son utilizadas para hacer frente a las obligaciones con terceros, se puede decir, que están siendo utilizadas para financiar operaciones propias de la empresa ante terceros, en ese sentido, puede estar la empresa perdiendo oportunidades de inversión que contribuyan al crecimiento de las mismas, por no disponer de recursos financieros suficientes.

En lo que respecta, al tercer objetivo que busco identificar los lineamientos de control aplicados en el manejo del capital de trabajo, las Pymes emplean generalmente en sus estados financieros el nivel de liquidez, siendo este un aspecto muy importante, ya que proporciona información sobre la capacidad de pago de la empresa ante terceros, de modo similar se puede decir que la mayoría de las veces las Pymes cuentan con un nivel de solvencia, por lo que se infiere, que tienen capacidad de pago para cumplir a tiempo con sus obligaciones.

De acuerdo con, el indicador referido a la rotación de los inventarios, las empresas gran parte de las veces desconoce, el tiempo que las mercancías permanecen en el almacén, lo que puede generar debilidades para identificar cuantas veces el inventario se convierte en dinero, y es repuesto durante el período contable. En relación al nivel de endeudamiento, la mayoría de las veces analizan periódicamente las deudas contraídas, reflejadas en sus estados financieros para el

proceso de toma de decisiones, esta es una práctica que debería realizarse de forma permanente para así determinar el porcentaje de la inversión total que fue conseguida a través de las deudas contraídas y el número de Bs. aportados por los dueños del negocio.

Por todo lo antes señalado, se hace necesario acotar que los indicadores financieros, son uno de los instrumentos más usados para realizar análisis financiero de entidades, ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa, es por ello, que los resultados presentan una perspectiva amplia de la situación y salud financiera, puede precisar el grado de liquidez, de rentabilidad, el apalancamiento financiero, la cobertura y todo lo que tenga que ver con su actividad.

Aunado a lo antes expuesto, se pudo determinar con los resultados, gran parte de las veces, la gestión financiera de la empresa promueve que se mantenga la rentabilidad en el tiempo, debido a que mide la eficacia en la administración de los recursos, y con ello generar ingresos que comparada con sus costos asociados, ofrece la capacidad de creación de valor para los socios y por ende produzca una rentabilidad por cada bolívar invertido. Dentro de la gestión financiera el flujo de caja es una herramienta fundamental en la planeación financiera a corto plazo que permite a la empresa prever las necesidades de efectivo, para con ello contar con el financiamiento necesario para la buena marcha del negocio.

En los resultados se evidenció que parte de las empresas, no tienen como norma realizar el flujo de caja, siendo este estado financiero importante, porque constituye un indicador de la liquidez de la empresa y con su información se pueden tomar decisiones para anticiparse a necesidades de dinero actual o futura. Es por ello que Arias (2009) expresa que es una herramienta fundamental en la planeación financiera

a corto plazo que permite a la empresa prever las necesidades de efectivo, para con ello contar con el financiamiento necesario para la buena marcha del negocio.

Por otro lado, se infiere que solo algunas veces, las Pymes cuentan con políticas gerenciales claras que permiten realizar los procedimientos de forma sistemática y eficaz, lo cual produce que las guías de acción no se encuentren bien definidas, para tomar decisiones coherentes para el desarrollo efectivo de los procesos administrativos, a pesar de ello, de acuerdo a los resultados, generalmente se generan políticas de crédito, por lo tanto, esto ayuda a la organización a tener liquidez por medio del proceso de cobranza y por ende tener un capital de trabajo suficiente para cubrir las actividades operativas de la empresa.

Finalmente, pocas veces, las empresas ponen en práctica estrategias para administrar y mantener niveles de capital de trabajo que contribuyan a un funcionamiento más eficiente, y con ello a la reducción del riesgo de falta de liquidez que afecta la salud financiera de las organizaciones, Koontz y Weihrich (2007) expresan que son programas de acción generales que tienen una gran relevancia. De igual manera, algunas empresas utilizan mecanismos para minimizar estos eventos, en consecuencia, considerando que una de las decisiones fundamentales de las finanzas en las empresas es precisamente la decisión de financiamiento, la escogencia de la más idónea indica la combinación y el tipo que debe utilizar la empresa de acuerdo a su actividad, tomando en cuenta los riesgos asociados y el costo del mismo.

CAPÍTULO V

LA PROPUESTA

Estrategias que coadyuven a la gestión Financiera en el manejo del Capital de Trabajo en la Pequeña y Mediana empresa (PYMES) del Sector Papel.

Las empresas necesitan financiamiento para llevar a cabo sus estrategias de operación e inversión, éstas permiten abrir más mercado en otros lugares geográficos, aumentar la producción, construir o adquirir nuevas plantas, hacer alguna otra inversión que la empresa vea benéfica para sí misma o aprovechar alguna oportunidad que presente el mercado.

A la globalización se le puede adjudicar el incremento en la necesidad de las empresas de financiarse, pues para que lleven a cabo todos sus cambios estratégicos como son: ser más eficientes, mejorar su rentabilidad, aumentar la productividad, entrar en nuevos mercados entre otros, para convertirse en empresas de clase mundial, requieren realizar fuertes inversiones que originan nuevas necesidades de financiamiento, de allí pues la búsqueda por medio de la propuesta de lograr que las pequeñas y medianas empresas del sector papel, puedan aplicar estrategias que coadyuven a la gestión financiera, para con ello contribuir al desarrollo sustentable de éstas en el tiempo.

Justificación

Actualmente los empresarios, asesores financieros, administradores, accionistas, entre otros, necesitan disponer de métodos o herramientas para evaluar una entidad de negocio, su funcionamiento en cualquiera de los periodos de su existencia y áreas de la misma; en el pasado para apreciar la verdadera situación que

corresponde a sus actividades, en el presente para realizar cambios en bien de la administración y en el futuro para realizar proyecciones para el crecimiento de la organización.

De allí pues, se pone de manifiesto que la supervivencia de estos entes está enfocada hacia el conocimiento financiero que dispongan, debido a que su gestión se encuentra inmersa con el comportamiento de todos los agentes que intervienen en los procesos de intercambio (tanto internos como externos) de su operaciones diarias, todo ello con la finalidad de generar mecanismos que conlleven al éxito de la organización que ayudarán a tomar decisiones rápidas y eficaces en un momento determinado, para lograr el crecimiento de ésta.

Asimismo, las Pymes del sector papel con este conocimiento financiero pueden actuar oportuna y eficazmente ante las contingencias de financiamiento que puedan presentarse, ajustándose y creando soluciones efectivas que además sirvan para prevenir dichas contingencias. Por ésta razón, se deben desarrollar estrategias financieras adecuadas que le permitan ser interesantes para los clientes, socios e incluso para el personal que labora en ellas, para que de esta forma se puedan cumplir los objetivos organizacionales.

Fundamentación

La propuesta está basada en los aportes de teóricos reconocidos, en donde la ley para La promoción y desarrollo de la pequeña y mediana industria y unidades de propiedad social, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), señalan que el comportamiento de la pequeña y mediana empresa (PYME) ha recibido especial atención en la literatura del desarrollo económico de la región. Las PYMES desempeñan un papel importante no sólo en su contribución a la producción

nacional y a la absorción de empleo, sino que constituyen una fuente interesante de generación de capacidad empresarial y de espíritu emprendedor.

Asimismo, Gitman y Ortiz (2007), señalan que las fuentes de financiamiento son herramientas estratégicas que ayudan a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de la organización, bien sea a través de las instituciones financieras o el mercado de capitales, por lo cual el papel de ambos es facilitar y abaratar el financiamiento; así como mejorar la eficiencia en la distribución de los recursos productivos.

Cabe destacar, que una de las actividades principales de cualquier negocio es la de reunir capital y a la forma de conseguirlo se le conoce como financiamiento, por la cual Monserrat, y Beltrán (2013) señalan que a través de éste se tiene la posibilidad de mantener una economía estable y eficiente que le permita continuar con sus actividades regulares, con los recursos monetarios que se deriven por la ejecución de una actividad económica, partiendo de todo lo antes acotado, incrementar el conocimiento financiero es de vital importancia para las pequeñas y medianas empresas, debido a que éste permitirá optimizar el acceso a las fuentes de financiamiento.

Objetivos de la Propuesta

Objetivo General

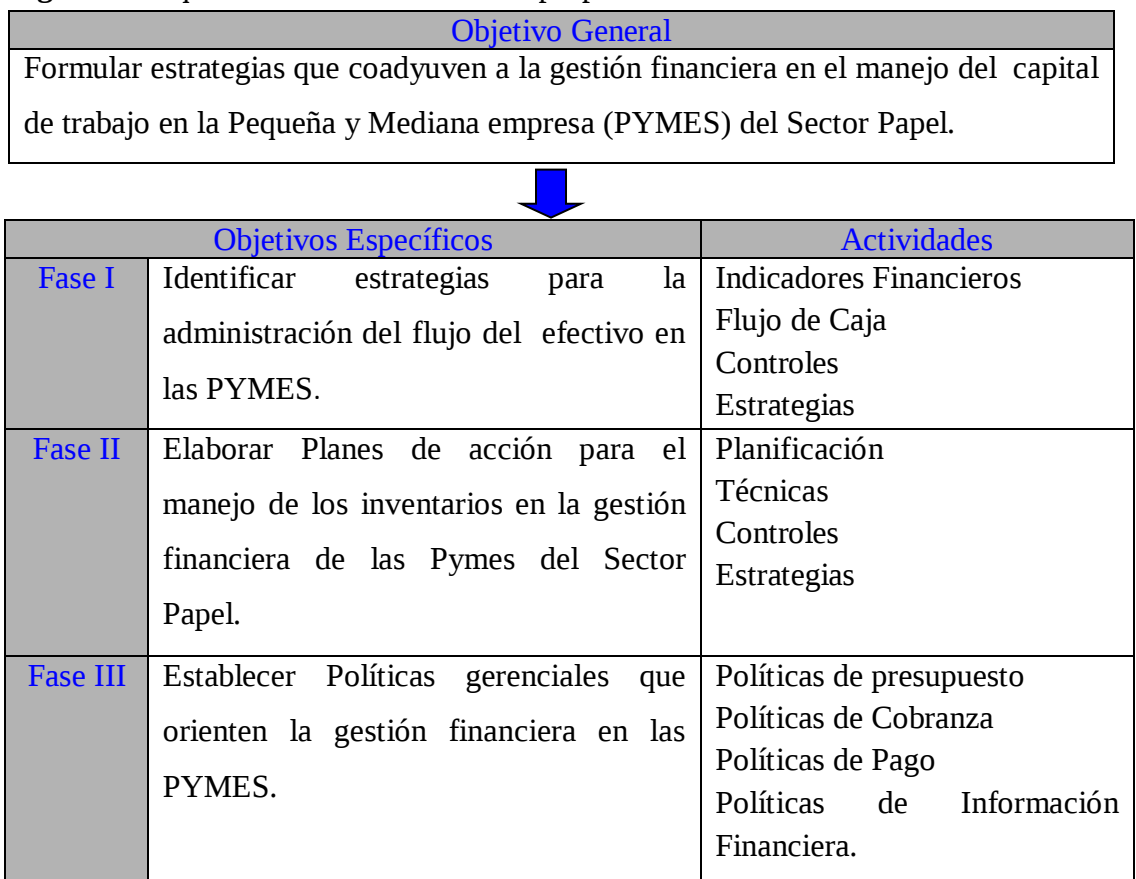
Formular estrategias que coadyuven a la gestión financiera en el manejo del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) del sector papel en Maracay, Estado Aragua.

Objetivos específicos

- Identificar estrategias para la administración del flujo del efectivo en las PYMES.
- Elaborar planes de acción para el manejo de los inventarios en la gestión financiera de las Pymes del Sector Papel.
- Establecer políticas gerenciales que proyecten y orienten la gestión financiera en las PYMES.

Estructura de la Propuesta

Figura 2. Esquema de la estructura de la propuesta.



Fuente: Medina (2015)

Fase I. Estrategias para la administración del flujo del efectivo en las PYMES.

El efectivo es el rubro más importante dentro del capital de trabajo de una empresa, por ende, su administración financiera busca manejar de la manera más eficiente los flujos de efectivo que requiere para realizar sus operaciones normales; lo anterior con la finalidad de evitar tener excesos y faltantes, mediante el logro de un equilibrio entre su liquidez y rentabilidad.

Indicadores Financieros

Los indicadores financieros son las herramientas que se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso. En la administración del efectivo, tienen como finalidad optimizar el aprovechamiento de los recursos, para ello se utilizan las razones financieras y el flujo de caja presupuestado, a continuación se detallan las referidas a la administración del efectivo:.

- a. Ciclo del Efectivo: Esta razón permite conocer el periodo de tiempo que tarda el inventario en venderse, las ventas en cobrarse y las deudas en pagarse. Con base en lo anterior el ciclo de efectivo está conformado de la siguiente manera:
$$\text{Ciclo del efectivo} = \text{Días de Cuentas por Cobrar} + \text{Días de inventario} - \text{Cuentas por pagar}$$

Los días de cuentas por cobrar representan el tiempo que tarda la empresa en cobrar una venta y recuperar el dinero que necesita la empresa para continuar con su operación. Los días de inventarios representan el tiempo que transcurre la mercancía en el almacén antes de ser vendida. Los días de cuentas por pagar representan el tiempo que la empresa se toma o utiliza para pagar sus deudas en el corto plazo.

- b. Rotación de Caja. Es el número de veces por año que se repite el ciclo de efectivo.

$$\text{Rotación de caja} = \frac{\text{Año Comercial}}{\text{Ciclo del Efectivo}}$$

$$\text{Rotación de caja} = \frac{\text{Desembolsos anuales}}{\text{Saldo Promedio de Caja}}$$

Mientras más alta sea la rotación, menor caja se requiere. Tanto la rotación de los inventarios como la de caja debe ser maximizada por la empresa, pero debe haber una reserva mínima en ambos valores.

- c. Efectivo Mínimo de Operación o Saldo Promedio para Actividades Normales. Los excedentes de efectivo en la empresa producen desperdicio de recursos (inversiones ociosas) y el faltante de efectivo produce una mala imagen por no cubrir con las obligaciones a tiempo. Por ello, es importante conocer la cantidad de efectivo que debe mantenerse para que la empresa opere normalmente. Para el cálculo del efectivo mínimo de operación o saldo promedio para actividades normales, se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{Efectivo mínimo de operación} = \frac{\text{Desembolsos anuales}}{\text{Saldo Promedio de Caja}}$$

Flujo de Efectivo Presupuestado (Cash Flow). El flujo de efectivo presupuestado es un plan integrador y coordinador expresado en términos financieros, respecto de las operaciones y recursos que forman parte de una empresa por un periodo determinado, para lograr los objetivos fijados por el empresario. El flujo de efectivo presupuestado se define como el pronóstico de las entradas y salidas de

efectivo, que diagnostica los faltantes o sobrantes futuros y, por lo tanto obliga a planear la inversión de los sobrantes y la recuperación u obtención de faltantes.

Cuadro 28. Flujo del efectivo presupuestado

Concepto		Enero	Febrero	Marzo	Abril
Saldo inicial en efectivo					
+	Cobro de cta. por cobrar				
=	Efectivo disp. en el mes				
-	Pagos				
=	Saldo previo				
-	Saldo deseado				
=	Sobrante (faltante)				

Es importante mencionar que el nivel mínimo de efectivo es un dato de la empresa, sin embargo su determinación debe ser el resultado de un análisis cuidadoso de los costos y beneficios de mantener ese saldo y requiere que las políticas de cobro y pago hayan sido revisadas y tomadas en consideración.

Controles

Para una buena administración financiera del efectivo se requiere establecer un procedimiento de control que permita a la empresa manejar en forma clara y adecuada sus disponibilidades y para tal efecto debe ser consistente en:

1. **Control de Efectivo.** Es necesario saber diariamente que entradas se han recibido, así como las salidas que se han efectuado. Se debe utilizar un reporte de efectivo diario, y con ello evitar la emisión de pagos no respaldados.

2. **Control de Pagos.** Establecer los mecanismos que permitan conocer con la oportunidad debida las fechas en que deban realizarse los pagos, para manejarlos en forma adecuada, y determinar los montos a cubrir.
3. **Control de Cobros.** Conocer los cobros a efectuar, por lo que es necesario también establecer los mecanismos que permitan conocer en forma anticipada los montos que se recibirán, así como las fechas en que esto debe suceder. Esta información indicará las irregularidades que se presenten en la recuperación de la cartera, así como la adecuada gestión de cobro.

Estrategias

- a. **Ahorro de Tiempo Administrativo.** Consiste en que la empresa reduzca sus tiempos y esfuerzos, mediante la mejora en los procedimientos destinados para recibir pagos, así como en el manejo sus operaciones de efectivo y consecuentemente optimizar la captación de recursos, como por ejemplo transacciones electrónicas con controles internos.
- b. **Disminuir el costo de la caja mínima:** Usar cheques para la mayoría de los pagos y un fondo de caja chica para los pagos menores.
- c. **Entradas de dinero:** Prevenir las fugas mediante el control interno. Anticipar el cobro de cuentas por cobrar, sin que ello perjudique a las ventas futuras, por la presión efectuada. Cuando se amerite una buena recuperación de cartera, otorgar descuentos por cobranza, anticipando siempre y cuando se justifiquen financieramente.

- d. **Salidas de dinero:** Prevenir las fugas mediante el control interno. Demorar los pagos en las cuentas por pagar dentro de los límites tolerables; de tal forma que nos permita evitar que afecten la liquidez de la empresa, siempre y cuando no afecte al crédito mercantil. Cuando sea posible, aprovechar los descuentos por pronto pago, lo cual reeditaré a la empresa ahorros en el pago de obligaciones.

Fase II. Planes de acción para el manejo de los inventarios en la gestión financiera de las Pymes del Sector Papel.

Los inventarios conforman la inversión más importante dentro de los renglones del capital de trabajo; su principal objetivo es ser el motor de la venta; su administración financiera es de vital relevancia debido a que requieren de un alto grado de planeación, para mantener inventarios dentro de las necesidades de la empresa y en un mercado con tanta incertidumbre como lo es el venezolano.

Planificación

Es la función responsable de planear y coordinar todas las actividades relacionadas con el aprovisionamiento, compra, almacenamiento, control, movimiento, manipulación, y estandarización de los bienes o productos de una empresa. Su principal objetivo es reducir los costos y hacer eficiente el movimiento y manejo de los materiales y productos en todas sus etapas.

En la figura 1, el proceso de planificación de inventarios independientemente de cual sea el proceso logístico en que se utiliza: compras, producción o distribución, básicamente es un proceso de comparación de las existencias disponibles de artículos en cada proceso versus las necesidades o demandas determinadas para cada uno de los artículos en dichos procesos en un horizonte de planificación de corto , mediano o largo plazo, el mismo puede ser ejecutado por empresas manufactureras o

comercializadoras, por lo tanto la empresa debe tener en cuenta, cuales son los stock mínimos y máximos de acuerdo al movimiento que presenten su inventarios, y el tiempo de rotación de los mismos.

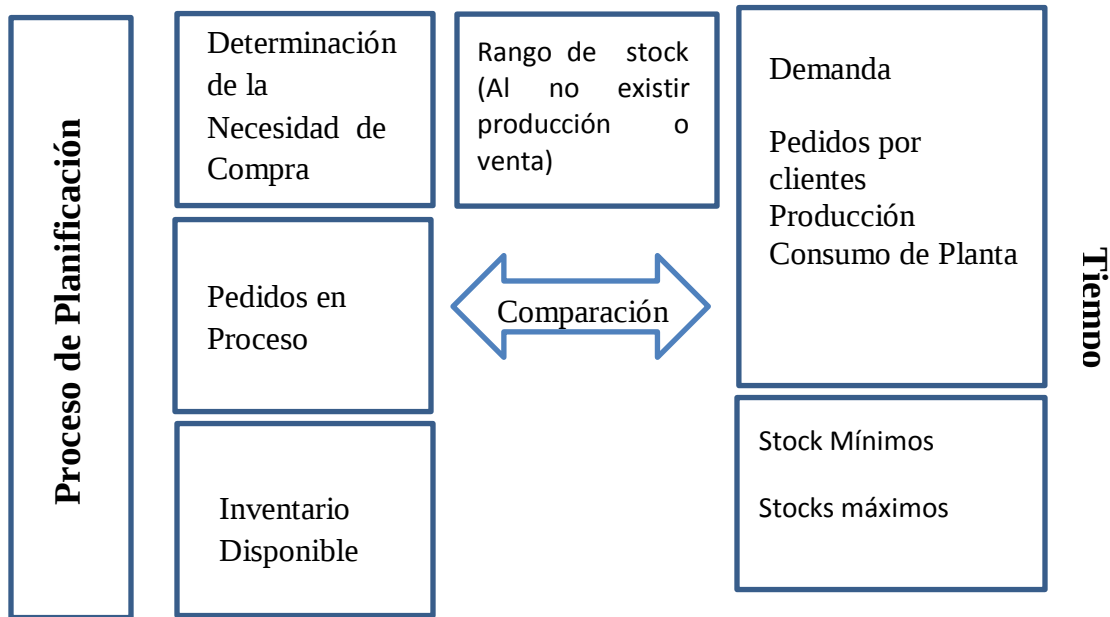


Figura 3. Planificación de los Inventarios (Elaboración Propia)

Cuadro 29. Flujo del Inventario

Flujo del Inventario	
Stock Inicial	+
Consumo de Producción*	-
Demanda Proyectada**	-
Compra Planificada	+
Stock Final	=
Cobertura	Stock Final (Demanda/Tiempo)
*=Cuando se corre en Producción y no en comercialización	
**=Cuando se corre en comercialización	

En el cuadro precedente, se proyecta el flujo del inventario, se puede realizar por producto en una hoja de Excel, tomando en consideración los tiempos (semanal, mensual, trimestral), se parte de un inventario inicial, y de acuerdo al consumo de producción y/o demanda proyectada de clientes, se le restan y se suman las compras planificadas, y esto da como resultado el stock proyectado, para obtener la cobertura se debe dividir el stock final/(Demanda o Consumo/Tiempo) y eso da el número de días de cobertura.

Políticas de Inventarios

El establecimiento de la política de inventario es un elemento necesario para la operación de las técnicas de planificación de inventarios ya que permite establecer el criterio por medio del cual se toma la decisión de cuando reaprovisionar y a qué nivel deben elevarse con los inventarios. La política de inventarios debe considerar otros aspectos como:

a) Restricciones logísticas como:

- Lotes mínimos de compra,
- Lotes mínimo de transporte
- Lotes mínimos de producción
- Tiempos de entrega de aprovisionamiento y producción

b) Carácter perecedero de los productos

c) Estacionalidad de los productos (tanto en aprovisionamiento como en distribución)

d) Riesgos

e) Stock de seguridad

La política de inventarios debe indicar además:

- La frecuencia de realización del proceso de planificación para todos los Stocks
- Tratamiento de producto no conforme, obsoleto o vencido

- La sincronía con la cual deben ejecutarse los procesos y las técnicas de inventarios

Técnicas

Lo más importante en la administración de los inventarios, es el control para mantener los niveles adecuados para proteger los retrasos del proveedor y los consumos mayores de lo normal, así como también la aplicación de indicadores financieros, las cuales nos indican probabilidades y tendencias, señalando con ello puntos débiles y principales deficiencias para buscar un mejor control de la gestión de la empresa.

$$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Promedio de Inventarios}}$$

La razón anterior permite identificar cada cuando se cambia el inventario, además de permitir a la empresa detectar mercancía de lento movimiento, que puede convertirse en obsoleta. Para la obtención del promedio de inventarios existen dos criterios a saber:

- a) Obtener el saldo mensual de los inventarios, obteniendo la media.
- b) Sumar el saldo inicial más el final del periodo y el resultado dividirlo entre dos.

Cabe hacer mención que la razón anterior indica las veces que se cambia el inventario, si lo que la empresa desea es conocer el número de días que tiene en su poder el inventario, bastaría con dividir 360 días entre la rotación de cada factor antes enunciado.

Cabe destacar, que se deben aplicar el uso de técnicas para el manejo adecuado de los inventarios, como las siguientes: Método de ABC, Punto de Re

orden, Justo a tiempo, tiene como objetivo de minimizar la inversión en los inventarios, al evitar tener los productos o materia prima almacenada y sin movimiento, es decir, que se encuentre detenida generando únicamente más gastos, como los de almacenamiento o de mantenimiento; para evitar todos esos gastos innecesarios se aplican diversas técnicas para disminuir el riesgo, y así tener únicamente lo necesario para producir o vender. La empresa utilizará el que más le convenga, a continuación:

Cuadro 30. Técnicas para la Administración del Inventario.

Técnicas	Criterios	Fórmulas
Método ABC	En los productos A se concentran la máxima inversión y mínimas cantidades. El grupo B está formado con los artículos que siguen a los A en cuanto a la magnitud de su inversión. El grupo C, lo componen una gran cantidad de productos de menor inversión y altas cantidades, viene dado en unidades.	
Punto de Reorden	Considera que los productos son recibidos cuando el inventario llega a cero. También puede hacerse utilizando el inventario de seguridad.	$PR = \text{Tiempo de anticipo en días} \times \text{uso diario}$ $PR = (\text{Tiempo de anticipo en días} \times \text{uso diario}) + \text{Inventario de Seguridad}$
Justo a Tiempo	Permite solo tener el inventario necesario para satisfacer las necesidades inmediatas de producción. Los inventarios se reordenan y reabastecen con frecuencia. Para que este sistema funcione se debe contar con la cooperación de los proveedores.	

Fuente: Medina (2015)

Controles

Es indispensable establecer un control de la mercancía, siendo los más comunes el método ABC y el establecimiento de máximos y mínimos. Lo anterior está enfocado al control en existencias teóricas, ya que por medio de papeles se identifican existencias y se tramitan las verificaciones. Asimismo, físicamente se debe mantener

ordenada la mercancía tanto para facilitar su distribución como su recuento, buscando que toda la mercancía del mismo género o clasificación se encuentre ubicada en un área exprofeso para facilitar su localización. Es recomendable que la mercancía más antigua sea la primera en salir (UEPS), evitando con ello pérdidas por mermas u obsolescencia.

1. **Control de Calidad.** Cada vez que se compre mercancía, es necesario verificar que reúne las características requeridas, para evitar demoras por cambios al no estar en buen estado.
2. **Administración de Riesgos.** Consiste en contratar una cobertura de los bienes, existiendo para tal efecto varios tipos de seguros que cubren los diferentes riesgos a que están sometidos los inventarios, como pueden ser incendios, robos o bien por fenómenos naturales. Teniendo especial cuidado al fijar los montos asegurados, para establecer una adecuada correspondencia entre los costos de los inventarios y las sumas en que estén amparadas.
3. **Toma Física de Inventarios.** Tiene como finalidad verificar que lo que aparece en libros sea congruente con lo que aparece físicamente. Para ello debe tenerse bastante cuidado en establecer calendarios para la toma física, empleando personal que esté familiarizado con los mismos, pero que sea independiente de su manejo y control. Una vez cotejados los resultados, se procederá a la valuación y determinación de diferencias contra libros. Antes de efectuar los ajustes respectivos por la toma física es necesario investigar las causas, culminando el trabajo con dicho registro.
4. **Manejo de Entrada y Salida.** Este tipo de controles tiene como finalidad identificar qué mercancías se han adquirido, cuándo se recibieron o salieron, consumo diario, tiempo de espera y sobre todo para qué se utilizarán.
5. **Cotización a Proveedores.** Es necesario antes de solicitar la mercancía efectuar cotizaciones, con la idea de obtener la que reúna las condiciones

requeridas bajo los mejores costos, sin que ello signifique baja en la calidad del producto.

6. **Reporte Diario de Existencias.** Este tiene como finalidad dar una idea de los saldos diarios de mercancía, permitiendo a la empresa efectuar revisiones físicas y determinar en qué momento debe solicitarse el reemplazo. Es necesario mencionar que cada empresa deberá utilizar los sistemas de control de inventarios de acuerdo a sus necesidades y consideraciones.

Estrategias.

- a. Establecer una rotación de inventarios que permita evitar la caída de ventas por falta de mercancía.
- b. Evitar excesos de mercancía para evitar sobreinversión.
- c. Establecer un sistema de control de inventarios congruente a las necesidades de la empresa.
- d. Contar con un almacén para las necesidades de la empresa, evitando mermas o pérdidas, por no tener instalaciones adecuadas.
- e. Establecimiento de recuentos físicos rotativos, durante el ciclo económico de la empresa.
- f. Desarrollo de nuevos proveedores, que permitan a la empresa contar con adquisiciones programadas, de acuerdo a sus necesidades y características de su mercado y productos.
- g. Realizar inventarios físicos en forma periódica versus reportes de kardex, para monitorear pérdidas y/o extravíos.
- h. Realizar inspecciones y auditorías de inventario ocasionales para evitar fraude y robo.
- i. Todo lo formatos utilizados deben ser debidamente numerados y revisados con regularidad para detectar documentos faltantes.

Fase III. Políticas gerenciales que orienten la gestión financiera en las PYMES.

La política empresarial debe ser muy simple y fácilmente comprensible para todos los miembros de la organización. Las políticas surgen en función de la racionalidad de la filosofía y de la cultura organizacional. Las políticas son los enunciados que se establecen para dirigir funciones y asegurar que estas se desempeñen de acuerdo con los objetivos deseados. Constituyen orientación administrativa para impedir que los empleados desempeñen funciones que no desean y que ponen en peligro el éxito de las funciones específicas.

Políticas de Presupuesto

Propósito: Establecer el presupuesto como una herramienta de decisión que le permita a la empresa planificar y optimizar el uso de los recursos financieros, para desarrollar sus actividades, establecer bases de operación sólidas y contar con los elementos de apoyo que le permitan medir el grado de esfuerzo y cumplimiento que cada unidad tiene para el logro de metas fijadas por la administración.

- a. La elaboración del presupuesto para el año siguiente deberá iniciarse en el mes de Enero, cada área elaborará sus presupuestos individuales y estos se consolidarán en un presupuesto global, el cual se presentará para aprobación de la Junta Directiva a más tardar a mediados de Marzo
- b. Los estados financieros proyectados, flujo de caja y punto de equilibrio son parte integrante del presupuesto.
- c. Los ingresos se presupuestarán de manera conservadora y los incrementos estarán debidamente justificados.
- d. Los gastos siempre se presupuestarán aplicando la mayor austeridad posible sin afectar la operatividad de la empresa.

- e. Las cifras que los presupuestos contengan no se aceptarán sin análisis previo del área responsable y a su vez se adjuntarán los debidos soportes y premisas utilizadas para la elaboración de los presupuestos de cada área
- f. Todo exceso en el gasto con respecto al flujo de utilización del presupuesto deberá ser corregida en el mes siguiente, por el área que lo generó.
- g. La empresa deberá aplicar una estrategia de reducción de gastos como producto de un plan sostenible en el corto y mediano plazo y un Incremento de ingresos como producto de la búsqueda de mayor eficiencia en las operaciones y cuyo resultado se refleje en el incremento de ingresos presupuestado.

Política de Cobranza

Propósito: Optimizar los procesos de recuperación de las cuentas por cobrar y vencida en busca de efectividad y eficiencia, con el objeto prevenir la acumulación de cartera e incrementar la liquidez de la compañía y fortalecer su estructura financiera.

- a. El área administrativa deberá implementar los mecanismos internos y externos para asegurar la recuperación de su cartera.
- b. Las condiciones de crédito serán aprobadas por la gerencia, y se deberá solicitar al cliente la respectiva documentación (Registro Mercantil, Estados Financieros, Referencias Bancarias y Comerciales), para su respectivo análisis y confrontación.
- c. A todo cliente que haya acumulado una factura vencida, se le suspenderá el crédito.
- d. La administración mantendrá debidamente informado a sus clientes sobre los montos pendientes de las facturas, utilizando herramientas y tecnologías disponibles (notificaciones telefónicas a los clientes, saldos vía Web, entre otros.).
- e. La empresa pondrá a disposición de sus clientes las siguientes modalidades de pago: débito a cuenta corriente o ahorros, pagos electrónicos; de los

cuales el área administrativa deberá corroborarlo y realizar los respectivos registros.

Política de Pagos

Propósito: Establecer los parámetros que aseguren el cumplimiento oportuno de las obligaciones económicas contraídas por la empresa a proveedores de bienes y servicios.

- a. Se entiende por proveedores a todas aquellas personas naturales o jurídicas, e instituciones que tengan relaciones comerciales con la empresa, para provisión de bienes, equipos o cualquier tipo de convenio que genere obligaciones de pago a la empresa. En esto se incluyen contratos bajo la modalidad de pagos directos, créditos comerciales.
- b. Todas las áreas que realicen negociaciones y que generen compromisos de pago a la empresa serán responsables por la correcta y adecuada generación de obligaciones y la eficiente utilización de los recursos contratados, bajo un análisis costo/beneficio, buscando siempre privilegiar los intereses de la empresa.
- c. La administración podrá optar por los mecanismos de pago más convenientes, tomando en cuenta para ello, la seguridad, transparencia, fecha de ingreso de la solicitud de pago, de ser el caso y agilidad de los procedimientos y procesos internos y externos.
- d. Todo pago que realice la empresa deberá fundamentarse en las obligaciones contraídas y deberá estar debidamente soportado, que aseguren su correcta verificación al momento de realizarse el pago.
- e. El área administrativa deberá realizar un cronograma de pagos por escrito, en el que estarán contemplados todos los vencimientos que correspondan al período programado, nombre del proveedor y monto y N° de la factura, de

acuerdo a los recursos financieros disponible se procurará cumplir adecuadamente los pagos a la fecha de su vencimiento de acuerdo al cronograma de pagos.

- f. El área administrativa presentará el primer día hábil de cada semana, a la gerencia, un cronograma de pagos comparativo entre lo programado y lo ejecutado, incluyendo la programación para la siguiente semana y así, sucesivamente, para lo cual instruirá a las correspondientes áreas sobre su cumplimiento oportuno.

Política de Información Financiera

Propósito: Orientar los procesos de elaboración y entrega de la información financiera y contable asegurando que se cumplan con las normas contables y la legislación vigente respecto a su formulación y presentación, de tal forma que la administración cuente con información oportuna, completa y adecuada para la toma de decisiones.

- a. La administración a través de su departamento de contabilidad, y/o asesor externo es el área responsable por la preparación, análisis y presentación de los Estados Financieros mensuales y anuales.
- b. Igualmente, la administración y el departamento de contabilidad tienen bajo su responsabilidad la presentación oportuna de todas las declaraciones de impuestos a los que la empresa, está legalmente obligado, incluyendo los impuestos municipales y en general cualquier clase de gravámenes que son de cumplimiento obligatorio.
- c. Para el adecuado cumplimiento de éstas políticas, las áreas generadoras de información contable deberán remitirla oportunamente al departamento de contabilidad.
- b. El área administrativa deberá elaborar y mantener actualizados los procedimientos contables, impositivos y de cualquier naturaleza que aseguren

la adecuada fluidez de los procesos contables y su interacción con las demás áreas generadoras de información contable y presentación de los estados financieros mensuales y anuales, de igual manera, establecer los plazos máximos para la presentación de la información financiera, según su naturaleza, bien sea para uso interno o externo.

- c. La administración procurará establecer, en el plazo que determine, un sistema contable adecuado a la naturaleza del negocio, incluyendo el plan de cuentas contables y contabilidad de costos.
- d. Responder efectivamente a las condiciones externas sobre las cuales la Compañía no tiene ningún control, y de este modo mantener un flujo de fondos estable, protegiendo a la empresa de riesgos de mercado tales como variaciones en los tipos de cambio, inflación, políticas gubernamentales.
- e. Mantener un nivel adecuado de líneas de crédito con bancos locales y extranjeros.
- f. Preservar y mantener niveles de caja adecuados al nivel de operación.
- g. Mantener un adecuado nivel de riesgo de crédito, a través de un control permanente de la distribución de dicho riesgo a nivel de negocios.

Administración de los Recursos

El encargado de ejecutar la propuesta es la gerencia de cada una de las empresas abordadas en el estudio, es importante señalar que el manejo de los recursos monetarios de una empresa es fundamental y se podría pensar que es la llave del éxito, pero para ello se deben implementar estrategias que optimicen la gestión financiera y administrativa, que a su vez influirá en el buen funcionamiento de los demás procesos de operación que se encuentran relacionados, todo ello con miras de mejorar y lograr una mejor cohesión en la unidades que se encuentran en la organización, tomando en consideración la incertidumbre y todos los factores internos y externos que la afectan.

Estudio de Costos y Financiamiento

La siguiente propuesta no representa una inversión, debido a que los procedimientos aquí planteadas, no requieren la erogación de recursos financieros, ya que significa la implementación de normas en donde se debe involucrar a todo el talento humano que labora en ella, para crear un flujo de información efectiva, que mejoren procesos, a través de un amplio panorama de actividades que se deben realizar en la empresa, y que son vitales de acuerdo al administrador financiero para alcanzar empresas eficientes y competitivas

Factibilidad de la Propuesta

La propuesta es factible en vista de todas las bondades que le generaría la puesta en práctica de la propuesta a las empresas de sector papel y a su vez representa una necesidad palpable por parte de la administración para optimizar el manejo de los recursos financieros a través de financiamiento a corto o largo plazo, que ayuden a estas empresas al mejoramiento de su rentabilidad y por ende la productividad de estas organizaciones, pero para ello se debe tomar en cuenta los siguientes factores:

Técnicos: Con respecto al recurso técnico, el mismo es fundamental, ya que permite establecer el soporte que va a permitir aplicar la propuesta de una manera más eficaz. Para implementar la propuesta el personal que labora en estas organizaciones, cuenta con los recursos materiales necesarios, representados por instrumentos, herramientas y equipos.

Humano: En cuanto el recurso humano, este juega un papel importante para la implementación exitosa de la propuesta y está comprendido por las personas que pondrán en práctica las pautas y los parámetros establecidos en la misma, de allí pues que se generarían gastos que pueden ser capitalizables al contar con un recurso humano

capacitado y que tenga las habilidades para visualizar las debilidades de la empresa y lograr tener una gestión financiera más acorde a las necesidades de este sector.

Financiero: El recurso económico involucra la disponibilidad financiera, esta sería la parte más álgida, ya que las organizaciones del sector sino cuentan con un talento humano capacitado, deben costear el entrenamiento del personal.

CAPITULO VI

RECOMENDACIONES

Una vez finalizada la presente investigación y formulada las conclusiones del mismo, se consideró pertinente sugerir a continuación una serie de recomendaciones que le permitirán a las PYMES del sector papel, generar eficiencia y eficacia en su gestión financiera con miras a fortalecer el capital de trabajo, debido a que este representa los recursos de la empresa, y por lo tanto, son la base fundamental para su funcionamiento y de alguna manera garantizar su permanencia en el tiempo.

- Implementar los mecanismos necesarios para minimizar la incidencia de la situación actual, a través de una gestión de riesgos que coadyuven a prevenir eventos no deseados.
- Establecer la utilización del flujo de caja proyectado señalado en la propuesta como una herramienta de gestión para conocer los ingresos y egresos que presenta la organización, y de esta manera saber de antemano sus disponibilidades y deficiencias, para abordarlas y manejarlas eficientemente.
- Continuar aplicando los indicadores financieros y evaluar sus resultados de manera periódica para conocer cómo se encuentra la empresa en cuanto a factores claves como lo es la función financiera, el nivel de ventas, activos circulantes, costos financieros al adquirir el financiamiento, y medir el riesgo de los créditos otorgados.
- Implementar como política la planificación de los inventarios.

- Establecer técnicas y controles que puedan regir de manera técnica el manejo de los inventarios, principalmente, en la aplicación de los indicadores financieros.
- Buscar alternativas de financiamiento a través de los créditos gubernamentales con el programa de estímulo impulsado por el Fondo Nacional de Garantías Recíprocas para la Pequeña y Mediana Empresa (Fonpyme S.A).
- Implementar las políticas gerenciales planteadas en la propuesta que permitan establecer y dirigir funciones para asegurar que estas se desempeñen de acuerdo con los objetivos deseados.

LISTA DE REFERENCIAS

- Albornoz C (2006). **Capital de Trabajo**. Universo Económico. UE N° 78. Disponible en: <http://www.consejo.org.ar/publicaciones/ue/ue78/trabajo.htm>. (Consulta junio, 15 2014)
- Alcarria J (2010) **Contabilidad Financiera I**. Colección Sapientia. Madrid España.
- Allueva, A (2010) **El Financiamiento y su efecto en la rentabilidad de las Pymes del Sector pintura**. Trabajo no publicado Universidad Bicentenario de Aragua.
- Arias C (2009). **Análisis e Interpretación de los Estados Financieros**. Editorial Trillas. México.
- Arias, F (2012). **El proyecto de investigación: Guía para su elaboración** (6ta ed.). Caracas: Episteme.
- Balestrini M (2007) **Cómo se elabora el proyecto de investigación**. Consultores Asociados. Caracas
- Banco Occidental de Descuento (2013). **Tipos de Créditos**. Disponible en: <http://www.bod.com.ve/servicios-adicionales/creditos-empresas/cr%C3%A9ditos-comerciales-empresas/>. Consulta 2014, enero 12)
- Barbosa K (2012) **Propuesta de Estrategias para el Manejo del Capital de Trabajo que contribuyan a optimizar el desempeño financiero en la empresa Radicall PC 4301, C.A., ubicada en Puerto Cabello-Estado Carabobo**. Trabajo no Publicado. Universidad de Carabobo.
- Barrantes T, (2011) **Opciones de Financiamiento de Inversiones en las Empresas del Sector del Transporte en Venezuela. La investigación tuvo como objetivo evaluar las opciones de financiamiento de inversiones en las empresas del sector transporte en Venezuela**. Trabajo no Publicado, Universidad Bicentenario de Aragua.
- Brealey R, Myers S y Marcus A. (2007) **Fundamentos de Finanzas Corporativas**. 4ta Edición. Mac Graw Hill. México.
- Busot (2007) **Investigación educacional**. Ediciones LUZ. Maracaibo.

- Catacora (2010) **La Cuentas por Pagar**. Editorial Clemer. Colombia.
- Colina, M (2011) **Metodología para el análisis de la gestión Financiera en Pymes**. Universidad Nacional de Colombia.
- Constitución de la República Bolivariana de Venezuela**. Publicada en Gaceta Oficial N° 5453 Extraordinario, Marzo 24, 2000
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2011). Ferraro, C compilador (2011) **Apoyando a las Pymes. Políticas de Fomento de América Latina y el Caribe**. Naciones Unidas
- Davison y Dutia (1991) **Debt, liquidity, and profitability problems in small firms. Entrepreneurship Theory and Practice**.
- Decreto No. 6.215. **Decreto con rango, valor y fuerza de ley para la promoción y desarrollo de la pequeña y mediana industria y unidades de propiedad social**. Caracas: Gaceta Oficial No 38.986 del 4 de agosto de 2008. República Bolivariana de Venezuela
- Duarte E, y Parra E (2013). **Lo que debes saber sobre un Trabajo de Investigación**. 2da Edición. Imprecolor C.A. Venezuela.
- Drucker, P (2006). **La gerencia en la Sociedad Futura**. Grupo Editorial Norma. Colombia
- Escalera, M (2007). **Decisiones financieras y la maximización de valor en la empresa**. Tesis Doctoral. Trabajo no publicado Universidad Autónoma de San Luis Potosi
- Fajardo O (2009) **La importancia de la Macroeconomía en las empresas**. Disponible en: <https://fbusiness.wordpress.com/2009/04/04/la-importancia-de-la-macroeconomia-en-la-gestion-de-empresas/>. (Consulta 2015, mayo 26)
- Gitman, L. (2007). **Fundamentos de Administración Financiera**. Décima Edición. México: Industria Editorial Mexicana
- Gómez, F. (2007). **Análisis de Estados Financieros**. Caracas: Editorial

- Grasso J (2015) **Clases de Créditos**. Disponible en: <http://www.elperiodiquito.com/secciones/viewarticle/552/Clases-de-Creditos> (Consulta 2015. Enero 9)
- Higuerey, A. (2006). **Administración de Cuentas por Cobrar. Finanzas I**. Universidad de Los Andes. Trujillo.
- Hellman y Stiglitz (2006). **Credit and equity rationing in markets with adverse selection**. European Economic Review, 44, pp. 281-304.
- Hurtado de Barrera, J. (2010). **Metodología de la investigación holística**. Caracas: Sypal/Fundacite Anzoátegui.
- Hernández, Fernández y Baptista (2008). **Metodología de la Investigación**. Mac Graw Hill
- Instituto Nacional de Desarrollo de la Pequeña y Mediana empresa**. (INAPYMI) (s/f). Disponible en: <http://www.inapymi.gob.ve/> (Consulta 2015, febrero 12)
- Koontz, H y Weihrich, H (2007) **Elementos de Administración, un Enfoque Internacional**. McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A. de C.V. México.
- Lazarte (2007) **Las fuentes de financiamiento del Desarrollo Económico Local**. Disponible en: <http://www.entorno-empresarial.com/?ed=82&pag=articulos&aid=5040>. (Consulta enero, 8 2013)
- Méndez, A (2007) **Metodología Diseño y Desarrollo del proceso de Investigación con énfasis en Ciencias Empresariales**. 4ª Edición. Colombia. Editorial Limusa.
- Monserrat, R. Beltrán J (2013). **La financiación de la empresa. Como optimizar las decisiones de financiaciones para crear valor**. Profit Editorial
- Morales (2005) **Reconfiguración del sector Agroalimentario Venezolano en el Contexto de la Globalización**. Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales. Vol. 11 N° 3 (sept-dic)
- Navarro, E. (2007). **Gestión y Reingeniería de Procesos**. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/canales/gerencial/articulos/56/gyrip.htm>. (Consulta 2015, febrero 12)

- Ortega, A. (2008). **Planeación financiera estratégica**. Editorial McGraw-Hill Interamericana, S.A. México.
- Palella, S. y Martins, F. (2010). **Metodología de la investigación cuantitativa** (2ª. ed.). Caracas: FEDUPEL.
- Perdomo (2007). **Fundamentos de Control Interno**. 9na Edición. Thomson México.
- Rodríguez, C (2010). **El Financiamiento en las empresas del Sector Alimentos en Venezuela**. Trabajo no publicado Universidad Bicentenaria de Aragua
- Rodríguez, M (2007) **Estrategia Exitosa para Tutorar Investigaciones**. Maracay, Venezuela.
- Robbins S (2007) **Administración**. 10ma Edición. Editorial Perarson.
- Ross, S, Westerfield, R. y Jaffe, J. (2005). **Finanzas Corporativas**. Ediciones McGraw Hill (10ª edición) Additional Bibliography Brealey, R.A.;
- Ruiz Bolívar, C (2006). **Instrumentos de Investigación Educativa**. Venezuela: Fedupel
- Setzer G (2003) **Administración financiera**, McGraw-Hill, México.
- Sabino, C (2010) **El Proceso de Investigación**. Caracas, Venezuela. Editorial Panapo.
- Salomón D (2012) **Lineamientos Estratégicos para la Consolidación de la Gestión Financiera de la empresa Induplastco, C.A., Barquisimeto**. Trabajo no Publicado. Universidad Centro Occidental.
- Santillana, J (2006). **Establecimiento de sistemas de control interno: La función de Contraloría**. 2da Edición. Australia. Thomson Learning Ibero.
- Twfik (2006). **Administración de la Producción**. Mac Graw Hill. México.
- Tamayo E y Escobar L (2013) **Contabilidad. Administración y gestión**. Editex
- Universidad Pedagógica Experimental Libertador. (2011). **Manual de trabajos de**

grado de especialización y maestría y tesis doctorales. Caracas: FEDUPEL

Van Horne y Wachowicz (2006). **Fundamentos de Administración Financiera.** Undécima Edición, Prentice Hall Inc. México.

Vera M (2001) **Gerencia basada en valor y gerencia financiera.** En Tendencias. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Nariño. Vol. I No. 2. Noviembre. PP. 109 –132.

Weston, F y Brigman, E (2009). **Fundamentos de Administración Financiera.** 10ma ed. México: Mc Graw Hill/Interamericana de México.

Zorrilla, J. (2006). **La importancia del capital para las PYMES en un contexto globalizado.** Disponible en:
<http://www.culturaemedellin.gov.co/interaccion/interaccion.html>. (Consulta marzo, 8 2013)

ANEXOS

ANEXO A

INSTRUMENTO DE RECOLECCION DE DATOS

**UNIVERSIDAD DE CARABOBO.
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES.
DIRECCIÓN DE POSTGRADO.
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
MENCIÓN: FINANZAS**

INSTRUMENTO

A continuación encontrará un cuestionario que tiene como objetivo principal recopilar información como base para la sustentación de un trabajo de investigación titulado: **LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS FINANCIEROS PARA LA OPTIMIZACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS (PYMES) DEL SECTOR PAPEL EN MARACAY, ESTADO ARAGUA.**, para ello amerito su valiosa colaboración para llevar a cabo esta indagación en pro de alcanzar el objetivo previsto anteriormente, la información suministrada por Ud. será utilizada con fines investigativos.

INSTRUCCIONES

No hace falta que se identifique; lo más importante es responder las alternativas lo más sincero posible. Lea cuidadosamente cada uno de los enunciados y marque con una (X) solo una alternativa de respuesta, que mejor exprese su opinión.

- 4 Siempre (S)
- 3 Casi Siempre (CS)
- 2 A Veces (AV)
- 1 Casi Nunca (CN)
- 0 Nunca (N)

Se le agradece dar respuesta a todos los Ítem. En caso de dificultad consulte al investigador.

Gracias por su colaboración,

Autor: Licda. Leonora Medina

Cuestionario

Nº	Enunciado	S	CS	AV	CN	N
1	La rotación de las cuentas por cobrar de la empresa permite convertir en efectivo de manera rápida los recursos invertidos.					
2	La empresa por las regulaciones gubernamentales ven afectadas las cantidades demandadas de sus inventarios					
3	La empresa mantiene la liquidez suficiente, que garantice el cumplimiento de las obligaciones adquiridas a través de las cuentas por pagar .					
4	La empresa cuenta con la liquidez suficiente para hacer frente al pago de sus pasivos laborales .					
5	La empresa realiza frecuentemente un análisis de los créditos y préstamos otorgados con base al vencimiento, para mantener una data de las condiciones financieras de cada deudor.					
6	La empresa ha visto afectado su capital de trabajo por efectos de la situación actual.					
7	Maneja la empresa una gestión de riesgo adecuada que permita identificar y promover la eficacia de las operaciones.					
8	La empresa ve afectada su rentabilidad por las políticas macroeconómicas.					
9	La empresa utiliza el crédito comercial como una fuente de financiamiento.					
10	La empresa recurre a los créditos gubernamentales implementados por los entes públicos como fuente de financiamiento.					
11	La empresa solicita líneas de crédito para financiar sus operaciones financieras.					
12	La empresa solicita préstamos bancarios para financiar sus operaciones financieras.					
13	La estructura de capital de trabajo de la empresa permite financiar sus activos y actividades operativas.					
14	Las reservas son utilizadas para hacer frente a las obligaciones con terceros.					
15	La empresa aplica en sus estados financieros el nivel de liquidez para medir la capacidad de cubrir sus obligaciones a corto plazo.					

16	La empresa cuenta con un nivel de solvencia óptimo que permita acceder al financiamiento bancario					
17	La empresa aplica el índice de rotación de inventario, para evaluar la eficiencia del manejo de las existencias de los productos que fabrica o compra.					
18	La empresa analiza periódicamente el nivel de endeudamiento reflejado en sus estados financieros para el proceso de toma de decisiones.					
19	La gestión financiera de la empresa ha hecho que la rentabilidad de la empresa se halla mantenido en el tiempo.					
20	El departamento de administración planifica a través del flujo de caja el manejo de los activos y pasivos de dinero a mediano y largo plazo.					
21	La empresa cuenta con políticas gerenciales que permiten ejecutar eficientemente los procesos administrativos y operativos					
22	La empresa aplica políticas de crédito eficientes que permita mantener un flujo de caja óptimo.					
23	La empresa cuenta con estrategias de financiamiento que permita desarrollar una gestión más eficiente para lograr mejores resultados financieros.					

ANEXO B
CARTAS Y CUADROS DE VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO

ANEXO C

CONFIABILIDAD DEL INSTRUMENTO

Items/Empresas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	Total	X	(X-X)
1	4	5	5	5	5	5	4	5	5	3	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	4	101	19,43	377,47
2	4	5	4	4	5	5	3	5	2	2	5	5	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	90	8,43	71,04
3	4	5	4	4	5	5	2	5	1	2	4	4	4	4	5	4	3	4	4	4	4	4	3	85	3,43	11,76
4	3	5	4	4	5	5	2	5	2	2	4	4	4	3	5	4	3	4	4	3	3	4	2	82	0,43	0,18
5	3	5	4	4	5	3	2	4	3	2	4	4	3	3	5	3	3	4	3	3	3	4	2	77	-4,57	20,90
6	3	5	3	3	4	3	2	4	3	2	4	4	3	3	4	3	3	3	3	3	3	3	2	71	-10,57	111,76
7	4	4	3	3	4	2	2	4	2	2	2	2	3	3	4	3	3	3	3	3	3	3	2	65	-16,57	274,61
X	1,1	1,5	1,2	1,2	1,5	1,3	0,8	1,5	0,8	0,7	1,3	1,3	1,1	1,1	1,5	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2	0,7	81,6		124,0
S ₂	0,29	0,14	0,48	0,48	0,24	1,67	0,62	0,29	1,62	0,14	1	1	0,29	0,29	0,24	0,29	0,62	0,48	0,29	0,29	0,62	0,48		11,81		
				α	$= \frac{K}{(k-1)} \left[1 - \frac{\sum \sigma_i^2}{\sigma_x^2} \right]$								α	$\frac{23 [1- 11,81]}{23-1 \quad 124,00}$					α	1,05				[1- 0,09524]		
			α	1,05	[0,90]			α	=	0,95																