



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

**ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS
PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL
MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO**

AUTORA: Br. OSMARY G. TORRES P.
C. I. N° V-19.103.964
TUTOR: LCDA. YOSMARY DURAN

Octubre, 2012



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

**ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS
PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL
MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO**

bdigital.ula.ve

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

AUTORA: Br. OSMARY G. TORRES P.
C. I. N° V-19.103.964
TUTOR: LCDA. YOSMARY DURÁN

Octubre, 2012

DEDICATORIA

Hoy día logro alcanzar una de mis metas más anheladas, y aún cuando hubo algunos tropiezos, nunca faltó ese alguien que con una palabra alentadora me dio el estímulo suficiente para retomar el camino, por ello dedico este trabajo con mucho cariño a:

Primeramente a **Dios**, por darme la fuerza para seguir adelante en los momentos difíciles y nunca dejarme desfallecer.

A mi **Padre**, quien es el ángel que desde el cielo me cuida y me bendice todos los días.

A mi **Madre**, quien ha sido mi fortaleza y mi guía, por su comprensión y consejos. Más que mis padres, son mis mejores amigos, este logro es de ustedes, **LOS AMO**.

A mis **Hermanos Osman y Omar**, quienes con su apoyo y compañía me ayudaron a superar todos los obstáculos.

A mi novio **Yorlly**, por sus valiosos consejos y por el gran apoyo que me ha brindado, **TE AMO**.

A **Analina**, mi amiga del alma, por su amistad incondicional y por el apoyo brindado para seguir adelante, **Te quiero amiga**.

A mis **Familiares y amigos**, por su apoyo y confianza en el éxito final de esta meta.

Osmary

AGRADECIMIENTO

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

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

A la Lcda. Yosmary Durán, por aceptar ser mi tutor todo este tiempo, gracias por tu ayuda y tus conocimientos brindados.

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

A Analina Durán, porque en muchos momentos luchamos juntas para lograr este sueño.

A todos aquellos que con una palabra alentadora, una mano extendida y hasta un regaño de horas me hicieron reaccionar para salir de ésta, tan anhelada meta.

A todos Muchas Gracias.....

INDICE GENERAL

DESCRIPCIÓN	p.p.
VEREDICTO.....	iii
DEDICATORIA.....	iv
AGRADECIMIENTO.....	v
ÍNDICE GENERAL.....	vi
LISTA DE CUADROS.....	vii
LISTA DE TABLAS.....	ix
LISTA DE GRÁFICOS.....	x
RESUMEN.....	1
INTRODUCCIÓN.....	2
CAPÍTULO I. EL PROBLEMA	
Planteamiento del problema.....	4
Formulación del problema.....	10
Sistematización del problema.....	10
Objetivos de la investigación.....	10
Objetivo general.....	10
Objetivos específicos.....	11
Justificación de la Investigación.....	11
Delimitación de la investigación.....	12
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	
Antecedentes de la investigación.....	13
Financiamiento.....	17
Necesidades de Financiamiento.....	17
Necesidad de liquidez.....	18
Movimiento del efectivo.....	19
Políticas para la administración del efectivo.....	22
Fuentes de financiamiento.....	24
Las etapas o fases claves durante la vida de una empresa.....	25

DESCRIPCIÓN	p.p.
Instrumentos de financiamiento a corto plazo.....	28
Estrategias de Financiamiento.....	34
Rentabilidad.....	38
La rentabilidad económica.....	40
La rentabilidad financiera.....	41
Riesgo.....	42
La pequeña y mediana empresa.....	44
Clasificación de las empresas.....	46
Empresas farmacéuticas.....	49
CAPITULO III. MARCO METODOLÓGICO	
Tipo o nivel de investigación.....	54
Diseño de la investigación.....	55
Población y muestra.....	56
Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	56
Validez del instrumento de recolección de datos.....	57
Análisis de resultados.....	58
CAPÍTULO IV. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS	
Presentación y análisis de los resultados.....	59
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
Conclusiones.....	79
Recomendaciones.....	81
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	82
ANEXOS	
ANEXO 1. POBLACION	
ANEXO 2. INSTRUMENTO (CUESTIONARIO)	
ANEXO 3. CARTAS DE VALIDACION	

LISTA DE CUADROS

CUADRO	p.p.
1. Agentes públicos y privados del mercado farmacéutico.....	51
2. Mapa de Variables.....	53

bdigital.ula.ve

LISTA DE TABLAS

TABLA	p.p.
1. Información General de la Empresa.....	60
2. Actividades que requieren financiamiento	61
3. Desarrollo de la actividad comercial.....	63
4. Confección del ciclo de rotación del efectivo.....	64
5. Acciones para manejar eficientemente el efectivo.....	65
6. Importancia de las políticas para la administración del efectivo	66
7. Políticas para la administración de efectivo.....	67
8. Fases o etapas de la entidad.....	68
9. Uso del financiamiento	69
10. Uso de los instrumentos de financiamiento a corto plazo.....	69
11. Uso de garantías	70
12. Intereses ofrecidos por las entidades crediticias.....	71
13. Plazos de cancelación del financiamiento.....	72
14. Rendimiento del financiamiento.....	73
15. Obstáculos enfrentados.....	74
16. Requisitos para el otorgamiento de crédito a corto plazo.....	75
17. Tipo de estrategia utilizada.....	76
18. Determinación del grado de rentabilidad empresarial.....	77
19. Rentabilidad del accionista.....	77
20. Tipos de riesgo.....	78

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO	p.p.
1. Actividades que requieren financiamiento	62
2. Desarrollo de la actividad comercial.....	63
3. Acciones para manejar eficientemente el efectivo.....	65
4. Importancia de las políticas para la administración del efectivo	66
5. Políticas para la administración de efectivo.....	67
6. Uso de los instrumentos de financiamiento a corto plazo.....	70
7. Intereses ofrecidos por las entidades crediticias.....	72
8. Plazos de cancelación del financiamiento.....	73
9. Rendimiento del financiamiento.....	74
10. Requisitos para el otorgamiento de crédito a corto plazo.....	75

bdigital.ula.ve



UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
NÚCLEO UNIVERSITARIO "RAFAEL RANGEL"
DPTO. DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES
TRUJILLO ESTADO TRUJILLO

**ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS
PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL
MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO**

Autora: Torres P. Osmary G.
Tutora: Lcda. Duran Yosmary
Año: 2012

RESUMEN

La presente investigación se realizó con el objetivo de evaluar las estrategias de financiamiento a corto plazo en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo. La metodología fue de tipo descriptivo con modalidad de campo, no experimental. El mismo estuvo conformado por una población de cuatro (04) entidades farmacéuticas registradas en la División de Recaudación de la Alcaldía del Municipio San Rafael de Carvajal. Como instrumento de recolección de datos se utilizó un cuestionario de veinte (20) preguntas cerradas de selección múltiple y de solo una opción, dirigido a los propietarios y/o administradores financieros de estas empresas. La validez del mismo fue realizada por un panel de tres (03) expertos en la materia; y como técnica de procesamientos y análisis de datos, se aplicó la estadística descriptiva. Como conclusión final se obtuvo que las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas, son satisfactorias pero pueden ser aún mejor, debido a que en algunos casos (muy pocos) se observa falta de información con respecto a la gran variedad de instrumentos financieros existentes, que utilizados con una buena estrategia podría lograr mayores rendimientos a los que actualmente están acostumbrados. Se puede decir, que las estrategias de financiamiento a corto plazo ayudan a que las entidades alcancen una estructura de financiamiento óptima logrando así a través de una buena gestión financiera mayores rendimientos y menos riesgos.

Palabras Claves: Estrategias de Financiamiento a corto plazo, Pequeñas y medianas entidades, Farmacias.

INTRODUCCION

Las estrategias financieras empresariales deberán estar en correspondencia con la táctica maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación de la organización. Consecuentemente, cada maniobra deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos.

Ahora bien, cualquiera que sea la técnica general de la empresa, desde el punto de vista funcional, la estrategia financiera deberá abarcar un conjunto de áreas clave que resultan del análisis estratégico que se haya realizado. Las mismas permiten a las empresas estudiar y analizar importantes decisiones que van a determinar en qué se debe invertir y de qué manera se va a financiar, con la finalidad de lograr al máximo el objetivo planteado.

La finalidad de esta investigación es de analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo para las pequeñas y medianas entidades del sector farmacéutico del municipio San Rafael de Carvajal, estado Trujillo.

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

El Capítulo I: El Problema, en el cual se realiza el planteamiento, formulación y sistematización del problema de la investigación, así como también se presentan los objetivos que se quieren alcanzar y por último se da la justificación e importancia del estudio.

Capítulo II: El Marco Teórico, el cual abarca los antecedentes de la investigación, las bases teóricas referenciales que sustenten la investigación y la sistematización de la variable.

El Capítulo III: Abarca el enfoque metodológico, por medio del cual se explica la metodología empleada en la investigación con el fin de lograr los

objetivos planteados. Contiene el tipo y diseño de la investigación, la población sobre la que se realizó el estudio, las técnicas e instrumentos de recolección de los datos necesarios para dar respuesta a las interrogantes y la validez.

El Capítulo IV: consiste en la presentación y análisis de los resultados obtenidos a través de la información recolectada con el instrumento aplicado.

El Capítulo V: se refiere a las conclusiones y recomendaciones que se formulan de acuerdo a los resultados arrojados en la investigación.

Además de todos los capítulos anteriores se presenta la bibliografía consultada para todo el desarrollo de la investigación y los anexos que sirven como apoyo para la mejor comprensión de algunos aspectos de dicha investigación.

bdigital.ula.ve

CAPÍTULO I

EL PROBLEMA

Planteamiento del problema

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 inversiones. 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: obtener recursos financieros para la empresa, 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.

Asimismo, las organizaciones se enfrentan cada día a nuevos retos como consecuencia de que el mundo es cada vez más cambiante, tales como: el enfrentamiento a las exigencias de los clientes, las regulaciones gubernamentales, los avances tecnológicos, entre otras; los cuales influyen desfavorablemente afectando el ambiente organizacional. Independientemente de las adversidades que atraviesa toda organización, los administradores financieros deben tener claro que sus operaciones diarias tienen que continuar, a fin de que los objetivos financieros propuestos por ellos no se vean afectados y provoquen un desequilibrio financiero.

Dentro de este orden de ideas, cabe mencionar que en las organizaciones existen tres factores necesarios para realizar sus operaciones, estos son: las personas, quienes representan a todos los que laboran dentro de las mismas; el capital que está constituido por los aportes que hacen los propietarios de la empresa y puede estar representado en

dinero en efectivo, mercancías, maquinarias, muebles o en cualquier otro aporte de bienes; y el trabajo que es la actividad que realizan las personas para lograr el objetivo primordial de la empresa, los cuales pueden ser la producción de bienes, la comercialización de mercancía o la prestación de servicios.

Es de suma importancia mencionar, que la combinación de estos factores juegan un papel importante en cualquier empresa, porque lo que se busca es mantener el equilibrio organizacional e incrementar su actividad, bien sea para las dedicadas a la actividad agropecuaria, las cuales deben explotar en grandes cantidades los productos de origen agrícolas y pecuarios; las mineras, cuyo objetivo primordial es la explotación de recursos que se encuentran en el subsuelo; la industrial, dedicadas a transformar la materia prima en productos terminados o semielaborados; las comerciales, establecidas para la compra y venta de productos naturales, semielaborados y terminados a mayor precio del comprado, obteniendo una utilidad; y por otra parte, las de servicio cuyo fin primordial, es satisfacer las necesidades de la comunidad, bien sea de salud, educación, turismo, transporte, servicios públicos y privados, entre otros. Del mismo modo, dichos factores ejercen gran influencia dentro de las pequeñas y medianas entidades, dado a su poca capacidad de generar ingresos que sirvan para financiar sus operaciones.

Otro punto que vale la pena hacer notar, es que para crear este tipo de empresas es necesario realizar una fuerte inversión, ya que por lo general, las PyME requieren del acondicionamiento de un local y de la adquisición de maquinaria adecuada para ponerse en funcionamiento; y más importante aún, lograr su sostenimiento. Por lo que, en la mayoría de los casos, estas empresas recurren a formas de financiamiento externo, que les permiten realizar inversiones que se inclinan hacia la adquisición de capital de trabajo; esto según la fuente de datos del Fondo Nacional de Crédito Industrial (FONCREI, 2011).

Por lo expuesto anteriormente, según el Fondo Nacional de Crédito Industrial es importante resaltar las mayores debilidades que poseen dichas entidades como son: la poca o ninguna especialización en la administración, pues en esencia la dirección se encuentra a cargo de una sola persona, la cual cuenta con muy pocos auxiliares y en la mayor parte de los casos, no está capacitada para llevar a cabo esta función; la falta de acceso de capital, que es un problema que se da por dos causas principales que son la ignorancia del pequeño empresario de que existen fuentes de financiamiento y la forma en que estas operan; la segunda es la falta de conocimiento acerca de la mejor manera de exponer la situación de su negocio y sus necesidades ante las posibles fuentes financieras; y una posición poco dominante en el mercado de consumo, ya que dada su magnitud, la pequeña y mediana empresa considerada de manera individual se limita a trabajar un mercado muy reducido, por tanto sus operaciones no repercuten en forma importante en el mercado.

Del mismo modo, considerando que la realidad del escenario venezolano nos presenta una PyME que ha estado estancada en lo que a su productividad se refiere, y que demanda de una gerencia más proactiva, innovadora, capaz de enfrentar los cambios, los requerimientos competitivos que hoy se dan, a fin de que las PyME puedan desenvolverse exitosamente, conquistar nuevos mercados y lo que es más asegurar los ganados. Al respecto, se han realizado investigaciones en donde se evalúa cómo la gerencia moderna de las PyME se ha adentrado ante los efectos de la Globalización, las oportunidades que a través de ella se dan, así como las principales amenazas que se manifiestan tanto del exterior como del interior, del entorno, es decir, del escenario en donde actúan, analizando los efectos de las variables de contingencias, así como se está utilizando los recursos de la empresa con la finalidad de establecer, los planes, estrategias que le permitan competir exitosamente.

En este sentido, las posibles causas por las cuales se presenta esta problemática se debe a que existe una acentuada desmotivación en el personal que labora en las PyME, producto de la baja remuneración con respecto al alto costo de la vida, aspecto que se ha venido acentuando en los últimos años, de acuerdo a reportes publicados por el Observatorio PyME; además que la caída de la productividad en este sector es casi proporcional al sueldo real percibido por los trabajadores de las mismas. Evidentemente un personal mal remunerado no representa por razones obvias mejoramientos en cuanto a la productividad, no se identifica con la empresa y ve en el gerente o dueño un enemigo acérrimo que se enriquece a costa de su trabajo. Todo lo contrario, una remuneración acorde con las tareas realizadas y la aplicación de programas de motivación orientados a lograr la plena identificación del trabajador con la empresa, inciden en el mejoramiento de la productividad total.

De igual forma, en las PyME venezolanas no se aprovecha de manera óptima el recurso de la Internet; su uso se limita en un alto grado al servicio de correo electrónico, obviando otras posibilidades de agilizar procesos, a través del comercio electrónico, pago de nómina y publicidad a nivel nacional e internacional mediante la creación de página web.

Ahora bien, según reportes publicados por el Observatorio PyME, el 76% de las PyME en Venezuela tiene tan solo 4 trabajadores, mientras que el 24% de ellas, tiene un número superior a 4 trabajadores. No es extraño ver a un personal recargado de tareas, bajo la premisa disminuir costos reduciendo la nómina, pero manteniendo sueldos directivos altos, los gerentes duplican la carga de trabajo en sus empleados, lo que repercute directamente en la productividad del negocio.

De esta realidad no escapan las empresas farmacéuticas, las cuales son establecimientos donde se venden diferentes tipos de productos relacionados con la salud, especialmente medicamentos. Las mismas se consideran empresas comerciales que según Chiavenato (2001, p.125) “son

empresas intermediarias entre productor y consumidor; su función primordial es la compra/venta de productos terminados”; presentando muchas debilidades en materia de financiamiento y la falta de conocimiento en cuanto a estrategias los lleva a no implementarlas y por lo tanto no poseen una estructura financiera adecuada para lograr rentabilidad y competitividad dentro del sector farmacéutico.

Debido a lo mencionado anteriormente y a partir de afirmaciones de algunos empresarios farmacéuticos, establecidos en el Municipio San Rafael de Carvajal, se pudo apreciar que el sector farmacéutico presenta muchos problemas, siendo uno de ellos y el considerado mas grave, la dificultad para planificar una estructura de financiamiento adecuada a su empresa, que les garantice una rentabilidad aceptable, y les permita gerenciar en época de crisis; donde sus mayores problemas se refieren a la falta de efectivo para hacerle frente a las obligaciones normales de operatividad.

Estos empresarios agotan sus esfuerzos en buscar y aplicar novedosas y multivariadas técnicas para obtener financiamiento y saldar sus compromisos ya adquiridos, ya que de lo contrario podrían ver como desaparecen sus metas empresariales y lo que es peor aún, hacen permanente su condición de endeudados, olvidando que las estrategias de financiamiento son una buena herramienta para contrarrestar esta problemática. Además esta situación conlleva a la pérdida de fuentes de empleo y por ende a una mayor recesión económica en el municipio, si estas empresas deciden su cierre por la problemática del financiamiento. Dicho esto, queda claro que para obtener un fortalecimiento de la economía y el crecimiento económico del municipio, aprovechando los recursos disponibles con que cuenta, es necesario identificar y replantear las alternativas financieras más adecuadas, y asumir aquellas que hayan obtenido una mayor efectividad, acorde a la realidad de las empresas farmacéuticas, que contribuyan con el fomento de las mismas y el trabajo por cuenta propia, en la cual los empresarios deberán jugar un papel de gran importancia al

generar empleos, producir bienes y servicios a precio accesibles a toda la población.

Por tal motivo, se hace necesario que las empresas farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, deben emplear las más adecuadas estrategias de financiamiento que les permita cubrir sus necesidades y alcanzar de manera más eficaz sus objetivos financieros, incluyendo dentro de estas estrategias un Análisis FODA (fortalezas, oportunidades, debilidades, amenazas), debido a que puede ser una forma útil de resumir la relación entre las influencias claves del entorno y la capacidad estratégica de la empresa, ya que lo importante en esta análisis es saber que se necesita buscar, para poder identificar y medir los puntos fuertes y débiles de la empresa, y las oportunidades y amenazas del entorno, de tal manera que dichas empresas puedan obtener un fortalecimiento en la parte económica, que influya positivamente en la rentabilidad y el crecimiento organizacional, asumiendo aquellas estrategias que tengan una mayor efectividad, y que a su vez contribuyan al fomento de las mismas, para lograr obtener una ventaja competitiva exitosa, creando mejores condiciones de mercado y respondiendo a las necesidades de la organización.

En este sentido resulta interesante realizar una investigación donde se planteen las estrategias de financiamiento a corto plazo que deben emplear los propietarios y/o administradores financieros de las empresas farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal, del estado Trujillo, y se pretende crear una herramienta para documentar e informar la existencia de las distintas fuentes de financiamiento a corto plazo y la manera en que dichas empresas pueden acceder a las mismas.

Formulación del problema

¿Cómo son las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo?

Sistematización del problema

¿Cuáles son las necesidades actuales de financiamiento a corto plazo que presentan las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo?

¿Cuáles son los instrumentos de financiamiento a corto plazo existentes en el mercado financiero regional que responden a las necesidades actuales de financiamiento de las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo?

¿Cuáles son las alternativas de financiamiento a corto plazo por las que optan las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo?

Objetivos de la investigación

Objetivo general

Analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Objetivos específicos

Identificar las necesidades actuales de financiamiento a corto plazo que presentan las pequeñas y medianas entidades del sector farmacéutico en el municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Precisar los instrumentos de financiamiento a corto plazo existentes en el mercado financiero regional que responden a las necesidades actuales de financiamiento de las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Determinar las alternativas de financiamiento a corto plazo por las que optan las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Justificación de la Investigación

La presente investigación buscó ser un aporte para hacerle frente a un problema generalizado como es la falta de efectivo para financiar las operaciones de la empresa, es decir, la capacidad que debe tener un empresario para planificar una estructura de financiamiento adecuado, que le garantice el éxito de su empresa. Además se pretende con la aplicación de teorías y conceptos básicos sobre estrategias de financiamiento, establecidos por diversos autores tales como Gitman (1996); Weston (1994) y Van Horne (1988); encontrar explicación a las situaciones localizadas en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, permitiendo contrastar los conceptos con la realidad, proporcionando así una visión de las verdaderas circunstancias que se desarrollan en este sector empresarial.

Asimismo, la investigación se justificó metodológicamente debido a que esta especifica el entorno y el contenido donde se desarrolla la planificación financiera de las PyME del sector farmacéutico del municipio San Rafael de Carvajal, utilizando un estudio de tipo descriptivo y otras herramientas y procedimientos metodológicos existentes, los cuales sirven de apoyo a futuras investigaciones.

De igual modo, uno de los principales aportes de la investigación y que la justificó plenamente desde el punto de vista práctico es el hecho de que la misma podría brindarle a las empresas objeto de estudio una base para desarrollar estrategias financieras a corto plazo, y así poder mejorar su gestión administrativa y operativa, ya que el pequeño y mediano empresario debe poseer una actitud de permanente actualización y optar siempre por métodos de gestión más sofisticados y profesionalizados, porque el desarrollo y crecimiento de las PyME está determinado por la capacidad de sus directivos, para obtener, administrar y aplicar sus recursos de manera eficaz y eficiente.

Delimitación de la investigación

La acción de la investigación estuvo basada en analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas por las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo; pertenece a la Línea de Investigación de Finanzas de la Carrera de Contaduría Pública, del Núcleo Universitario Rafael Rangel, de la Universidad de Los Andes. La misma se desarrolló en las empresas farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, tomando en consideración información suministrada por los propietarios y/o administradores financieros en el periodo 2011; y la realización del trabajo estuvo comprendida desde Septiembre de 2011 a Agosto 2012.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

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

Antecedentes de la investigación

Las estrategias de financiamiento en su estudio, por ser muy importante para los empresarios traen consigo que muchas personas hayan realizado numerosas y diferentes investigaciones respecto al tema; por lo tanto es necesario hacer referencia a algunas investigaciones por tener cierta relación con el presente proyecto.

Labrador (2004) en su trabajo titulado **Incidencias de las Estrategias de Financiamiento en la Rentabilidad de las Empresas Farmacéuticas en el Municipio Valera del Estado Trujillo** utilizó una metodología de tipo descriptiva y el diseño es de campo, como instrumento de recolección de datos se elaboró un cuestionario de 21 ítems, el cual fue aplicado en 27 empresas del sector farmacéutico previamente validado por un panel de expertos. El objetivo de esta investigación fue evaluar las incidencias de las estrategias de financiamiento utilizadas por las empresas farmacéuticas en el municipio Valera del estado Trujillo, en relación a su rentabilidad, y luego de analizar los resultados se concluyó que la estrategia de financiamiento no incide en forma relevante en la rentabilidad. También es posible que las metas planteadas en cuanto a la expansión y crecimiento económico de la empresa no puedan ser alcanzadas debido a factores ajenos a la empresa.

Se recomendó a los empresarios, analizar concienzudamente las alternativas que ofrecen los entes financieros, en cuanto a factores como rendimiento, interés y riesgo, para evitar contraer deudas que rebase su capacidad disponible. A las entidades bancarias, desarrollar políticas crediticias orientadas a mejorar los planes de financiamiento para las empresas del sector farmacéutico. Estas deben considerar flexibilidad, tasas de interés preferencial y tiempo, y a los proveedores, maximizar el tiempo de cancelación de los créditos a las empresas del sector farmacéutico, para evitar que estas contraigan deudas que las obliguen a recurrir a fuentes de financiamiento externo. La importancia de este estudio para la presente investigación radica en que por medio del mismo se exponen las diferentes estrategias de financiamiento que influyen en la rentabilidad de las empresas farmacéuticas, tema que es conveniente mencionar en esta investigación.

Flores (2007) en su estudio titulado **Estrategias de Financiamiento a Corto Plazo para las Pequeñas y Medianas Empresas de Mantenimiento Industrial en el Municipio Candelaria del Estado Trujillo** se planteó como objetivo general analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo para las pequeñas y medianas empresas (PYME) de mantenimiento industrial en el municipio candelaria del estado Trujillo, realizando una investigación de tipo descriptiva con un diseño de campo no experimental, sobre una población conformada por cuarenta y ocho (48) empresas, de la cual se extrajo una muestra de dieciocho (18) pymes de mantenimiento industrial registradas en el Municipio Candelaria del estado Trujillo, escogida por medio de un muestreo aleatorio simple. Para la obtención de los datos correspondientes al objetivo planteado, fue seleccionada como fuente primaria la información suministrada por los gerentes o empresarios de las PyME mediante un cuestionario elaborado por la investigadora, el cual le fue suministrado a dichas empresas para medir la variable: Estrategias de Financiamiento a Corto Plazo, compuesto por treinta y seis (36) preguntas

cerradas y combinadas y la validez del instrumento se obtuvo mediante el juicio de tres (3) expertos ..

Se utilizó una estadística descriptiva para analizar metódicamente los datos, procesándolos a través de tablas y gráficos con sus respectivas frecuencias y porcentajes. Como conclusión se obtuvo, al analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo para las pequeñas y medianas empresas (PyME) de mantenimiento industrial en el municipio Candelaria del estado Trujillo, que éstas responden a las necesidades de financiamiento a corto plazo, las cuales por lo general se relacionan con capital de trabajo y adquisición de maquinaria y equipos para la prestación de sus servicios. De igual forma, estas empresas recurren a financiamiento interno y externo, para responder a sus necesidades; aunque las estrategias de financiamiento como tal, se encuentran en su mayoría ausente lo que se considera poco eficiente. Este estudio ayuda a caracterizar las pequeñas y medianas empresa del municipio Valera y de la misma manera expone las diferentes estrategias de financiamiento a corto plazo que pueden utilizar las empresas.

González (2008) realizó un trabajo titulado **Estrategias de Financiamiento Empleadas para Fortalecer la Rentabilidad de las Empresas Hoteleras del Municipio Valera Estado Trujillo** como requisito previo para recibir el título de Licenciada en Contaduría Pública de La Universidad de los Andes, Núcleo Trujillo. Por medio de esta se planteó como objetivo general proponer estrategias de financiamiento que permitan fortalecer la rentabilidad en las empresas hoteleras del municipio Valera estado Trujillo. Dicho estudio estuvo orientado en una investigación descriptiva con modalidad de campo, no experimental. La población estuvo conformada por los administradores financieros encargados de quince (15) empresas hoteleras registradas en la Corporación Trujillana de Turismo (CORPOTURISMO). Como instrumento de recolección de información se utilizó el cuestionario autoadministrado de veintidós (22) preguntas cerradas,

de selección múltiple y de solo una opción; dirigido a los administradores de estas empresas.

La validez del mismo fue realizada por un panel de tres (3) expertos en la materia; y como técnica de procesamiento y análisis de datos, se aplicó la estadística descriptiva. De esta forma se llegó a la conclusión final, que estas empresas hoteleras, no emplean las estrategias de financiamiento como herramienta importante para obtener financiamiento y emplearlo en los activos que proporcionen fortalecimiento en su rentabilidad, lo que permitió con dicha información recolectada y de acuerdo sus características, establecer las estrategias de financiamiento con base a un análisis FODA que permitió evaluar la parte interna y externa de las empresas, de manera tal que ayude a mejorar su estructura financiera y rentabilidad.

En general, la relevancia de este antecedente con la investigación radica en el estudio de las estrategias de financiamiento y como logran acceder a ellas mediante la presentación de una serie de requisitos particulares que son determinados, según la rentabilidad que buscan fortalecer. Es decir, la información que contiene en el marco teórico de la misma, sirve para reforzar los conocimientos e implementar nuevas estrategias de financiamiento.

Bases teóricas

El presente estudio plantea en sus objetivos identificar las necesidades actuales de financiamiento a corto plazo que presentan las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, precisar los instrumentos de financiamiento a corto plazo existentes en el mercado financiero regional que responden a las necesidades actuales de financiamiento de las mismas y describir las estrategias de financiamiento a corto plazo por las que optan, por lo cual se

hace necesario establecer una base de cada una de las variables sobre la cual podamos abordar los objetivos de estudio.

Financiamiento

Es el mecanismo por medio del cual una persona o una empresa obtienen recursos para un proyecto específico que puede ser adquirir bienes y servicios, pagar proveedores, etc. Por medio del financiamiento las empresas pueden mantener una economía estable, planear a futuro y expandirse.

A criterio de Chiavenato (2001, p.36) el financiamiento es una operación a través de la cual la empresa obtiene recursos financieros de terceros para capital de trabajo o activo circulante, así como también para inversiones.

Se puede acotar que el financiamiento es el aprovechamiento de dinero cuando y donde se requiera, el mismo puede ser a corto plazo por lo general hasta un año; a mediano plazo desde más de un año hasta cinco años y a largo plazo más de cinco años.

Necesidades de financiamiento

Para la empresa la necesidad de financiamiento surge con las exigencias tanto económicas como competitivas del medio donde se desenvuelven, y de esta manera se manifiesta a través del requerimiento de financiamiento para obtener capital de trabajo.

Según Chiavenato (1993, p.36), muchas empresas se ven en la necesidad de recurrir a otras entidades para financiarse recibiendo de ellas fondos, materiales, productos y servicios para utilizarla en el uso de las operaciones propias y que luego devolverán en la oportunidad convenida.

De esta manera la empresa que requiere financiamiento para obtener capital de trabajo, poner a funcionar nuevos proyectos, la cancelación de compromisos adquiridos o que de acuerdo a estos se permitan adquirir, la adquisición de nuevos activos, afrontar las exigencias de los proveedores entre otras necesidades que siendo cubiertas mejora el funcionamiento operativo de la empresa.

Por su parte Gitman (1996, p.495), considera que las necesidades de financiamiento de la empresa se dividen en un componente permanente y otro temporal. La necesidad permanente, consiste en los activos fijos más la porción permanente de los activos circulantes, que permanecen sin cambio durante el año. La necesidad temporal, consiste en la porción temporal de los activos circulantes y varían durante el año.

Ahora bien, cuando Rosenberg (1995:241) cita la dirección deficiente como "...la razón más frecuente por la cual fracasa un negocio...", el financiamiento inadecuado o a destiempo ocupa la segunda causa, pues ya sea que esté comenzando un negocio o expandiéndose, disponer de suficiente capital es esencial. A este respecto, el término financiamiento presenta diversos significados, uno de ellas es definido por Rosenberg como "... la capacidad de adquirir dinero o especies, a cambio de una promesa de pagar...". Ahondando en este concepto, el autor señala que "...el financiamiento es el valor de una promesa de pagar en dinero los bienes o servicios recibidos..."

Necesidad de liquidez

Para desarrollar su actividad, la empresa precisa de inmuebles, maquinaria, equipos de transporte y de oficina, entre otros; es decir, del marco y de los medios de que se vale toda empresa para su funcionamiento y que forman su inmovilizado. Vale acotar que según Gispert (1989: 609) "... el efectivo que se emplea para adquirir el capital circulante es incierto en la

explotación normal de la empresa”. Por su parte, la financiación que requieren estos elementos debe hacerse con fondos propios, esto es, con las aportaciones iniciales y posteriores de los accionistas, o del propietario, y con las reservas, que son fondos detraídos de los beneficios de años anteriores.

El efectivo que se emplea para adquirir el capital circulante se invierte en mano de obra, materias primas, artículos acabados y suministros de energía, es decir, en la explotación normal de la empresa. Dicho efectivo debe ser generado por los ingresos derivados de esa misma explotación comercial.

Aunque la diferencia aparece muy clara, es muy frecuente la confusión de conceptos y la consiguiente aplicación de los fondos disponibles de modo indistinto, lo que puede llevar incluso a una descapitalización de la empresa si la liquidez disponible para la adquisición de inmovilizado se emplease para nutrir el circulante. De igual modo, el emplear el dinero generado por la facturación a los clientes para la compra de maquinaria puede conducir a que no se disponga de recursos para pagar las de los proveedores a su vencimiento.

Según criterio de Gispert (1989: 610) “...el asunto es algo más serio cuando se necesitan grandes inversiones en inmovilizado para el desarrollo de la actividad” lo cual hace referencia a la adquisición de elementos de activo fijo cuya inversión debe hacerse con suma precaución, incluso si se hace en condiciones ventajosas respecto a los precios habituales en el mercado, sobre todo porque cuando se necesita dinero, la venta de estos elementos no es fácil, ni aun perdiendo gran parte de lo invertido en la compra.

Movimiento del efectivo

El efectivo o dinero líquido, se invierte básicamente en materias primas, en la mano de obra necesaria y en los gastos generales de

fabricación, si se trata de una empresa manufacturera, la conjunción de esos factores producirá el artículo acabado, que se venderá a un determinado precio. Como el importe correspondiente que cobra al momento de la venta o en un momento posterior, se vuelve a convertir en efectivo; produciéndose un beneficio, ya que ese efectivo será mayor al que inicio el ciclo.

Según Gispert (1989: 612) "...la duración de este ciclo varía en función del sector económico y de los condicionamientos específicos de cada empresa". Sin embargo, debe preverse su duración total y la de cada una de las partes que lo componen, para así conocer las necesidades financieras de las mismas y el momento en que se obtendrá más liquidez, con el fin de asegurar el normal funcionamiento de la empresa.

Por lo tanto, resulta imprescindible confeccionar una previsión del ciclo de rotación del efectivo, para lo cual hay que determinar y presupuestar las principales partidas de ingresos y gastos que se van a producir. Asimismo, habrá que contestar a pregunta como cuál es el periodo de medio de cobro a los clientes y de pago a los proveedores, la periodicidad de pago al personal y todas las demás partidas significativas.

De acuerdo al planteamiento de Gispert (1989: 612) "...un índice importante para conocer la marcha de una empresa es el estudio del ciclo de rotación del efectivo, que ayudara a determinar cómo se utilizan los fondos". El presupuesto de las necesidades de efectivo debe cumplir un doble requisito: eficacia y claridad. No por contener muchos datos será mayor su validez, ya que si aquellos no son necesarios, será difícil tomar las decisiones correctas.

Es de mencionar que se suele establecer dicho presupuesto para todo un año, con carácter general, aunque se puedan confeccionar estados contables con menor periodicidad (mensual o trimestral), y también se pueden preparar planes para varios ejercicios.

Las decisiones sobre el efectivo de la empresa, son en gran medida resultantes de los aspectos ya tratados con respecto a la estrategia sobre el

capital de trabajo de la empresa. Sin embargo, por su importancia el desempeño, generalmente se les trata de manera específica, enfatizando en las políticas que deberán seguirse con los factores condicionantes de la liquidez de la empresa, a saber, los inventarios, los cobros y los pagos. En tal sentido, las acciones fundamentales con relación al efectivo son:

1. Reducir el inventario tanto como sea posible, cuidando siempre no sufrir pérdidas en venta por escasez de materias primas y/o productos terminados.

2. Acelerar los cobros tanto como sea posible sin emplear técnicas muy restrictivas para no perder ventas futuras. Los descuentos por pagos de contado, si son justificables económicamente, pueden utilizarse para alcanzar este objetivo.

3. Retardar los pagos tanto como sea posible, sin afectar la reputación crediticia de la empresa, pero aprovechar cualquier descuento favorable por pronto pago

Los criterios que se emplean para medir la efectividad de las acciones asociadas a la gestión del efectivo son: la razón rápida o prueba ácida, el ciclo de caja y/o la rotación de caja, el ciclo y/o la rotación de los cobros, el ciclo y/o la rotación de inventarios, así como el ciclo y/o la rotación de los pagos. Entre los instrumentos que permiten el cumplimiento de la estrategia para la gestión del efectivo se encuentra la planificación financiera, específicamente la utilización del presupuesto de caja.

El empleo del presupuesto de caja permite conocer los excesos y/o defectos de efectivo que se le pueden presentar a la organización en el corto plazo, a partir de lo cual puede adoptar la decisión oportuna que proporcione la mayor eficiencia en cuanto a la inversión del exceso o a la negociación de la mejor alternativa para cubrir el déficit. La administración eficiente del efectivo, resultante de las estrategias que se adopten con relación a las cuentas por cobrar, los inventarios y los pagos, contribuye a mantener la liquidez de la empresa.

Políticas para la administración del efectivo

Las PyME deben poseer una adecuada planificación y administración de los medios líquidos que están a su disposición, empleando una correcta actuación sobre determinadas magnitudes fundamentales en la empresa. Para Gispert (1989: 613) "...la política empresarial se caracteriza, entre otras cosas, por la importancia y necesidad que, para una correcta gestión, adquiere la información". Las decisiones que se toman exigen rapidez y responsabilidad, y estas condiciones están ligadas estrechamente a los procesos informativos esenciales. Las decisiones se llevan a cabo tras un proceso de programación de su ejecución y de coordinación entre todos los recursos disponibles.

En el estudio de las políticas encontramos las siguientes:

- ❖ **Compras y ventas en exceso:** una política de compras inadecuada es una de las causas principales del drenaje de fondos líquidos. Si a lo largo de este apartado hemos subrayado la necesidad de una correcta dirección administrativa y financiera, ahora tenemos que hacer énfasis en la necesidad de evitar cualquier error grave en la dirección comercial, pues la empresa desarrolla su actividad en función de las cifras de compra y venta.

Si las compras se efectúan por un importe inferior a lo debido, se producirá un descenso en la cifra de ventas y, lo que es peor, una deficiente atención a los clientes, que se pueden pasar a la competencia, y que luego serán difíciles de recuperar. Otro aspecto fundamental a considerar es el tiempo medio que tardan los proveedores en suministrar las mercancías desde que se efectúa el pedido, puesto que en función de ese periodo se calcula el nivel de inventario.

Y cuando se efectúan compras en exceso, la mercancía queda retenida en el almacén más tiempo del debido y tarda en convertirse en dinero, por lo que pueden surgir dificultades para liquidar a los proveedores.

Dentro de la gestión general de compras y en conexión con la política financiera, deberán examinarse las posibles modalidades de pago. Si hay liquidez sobrante, el pago al contado puede suponer una rentabilidad que no se conseguiría teniendo los fondos inmovilizados en una entidad financiera sin realizar ninguna función de las disponibilidades de la empresa.

De acuerdo a lo planteado a Gispert (1989: 613) "...siempre hay que tener en cuenta la rotación prevista para cada artículo, por lo que se debe ejercer una vigilancia continua para detectar de inmediato cualquier desviación...". Un adecuado control de las disponibilidades liquidas contribuye a evitar que las ventas se efectúen por debajo de esa rentabilidad mínima.

En determinadas situaciones será preferible no efectuar una operación a realizarla en condiciones desfavorables; sin embargo, no siempre se puede dejar el mercado a la competencia, por lo que, si el fenómeno se repite, habrá que analizar las causas de que la competencia ofrezca mejores precios, pues a veces es necesaria realizar una readaptación de la política comercial en que se mueve la empresa.

- ❖ **Nivel de las cuentas por cobrar:** la empresa hasta que no convierta en dinero el importe de la venta efectuada, no puede decir que la operación está finalizada. Si hacemos un análisis de los balances de algunas empresas, comprobaremos que, dentro de las cuentas del activo, figuran en la partida de cuentas a cobrar algunas cantidades que nunca se convertirán en efectivo y que, por tanto, deberían aparecer en la contabilidad reflejando esa posible pérdida.

El control de las cuentas de clientes es imprescindible para conseguir el cobro de lo adeudado en la fecha prevista. Para lograr este fin, es preciso realizar un seguimiento exhaustivo de todas estas cuentas y de las operaciones que las generan de principio a fin.

Ya conocidas las necesidades de tesorería, se fijaran unos descuentos por pronto pago; resaltando que los mismos tienden a ser cada vez mayores

por el persistente aumento del costo del dinero en los mercados financieros y porque el empresario prefiere el cobro seguro y rápido, aunque ello lo suponga un beneficio menor.

Mezclando los factores antes expuestos, se configurara en cada momento la mejor política de ventas a crédito, con los descuentos correspondientes en las ventas al contado.

- ❖ **Margen de utilidad:** al tratar el tema de la política de ventas, lo importante es alcanzar el volumen de utilidad previsto en la realización de las operaciones comerciales. Para marcar correctamente ese margen al fijar los precios de venta, es preciso conocer previamente cuál es el precio de costo, lo cual ha llevado a un rápido desarrollo de la contabilidad analítica o de costos.

Según Gispert (1989: 614) "...el precio de venta estará influido no solo por las condiciones del mercado en que opera la empresa, sino también por los condicionamientos internos de la misma...". En cualquier caso, también en este terreno, un eficaz control de la tesorería contribuye a detectar los posibles errores en la obtención real de la utilidad, que es el objetivo principal de toda gestión de los recursos líquidos.

Fuentes de financiamiento

Las empresas, cualquiera sea su tamaño y actividad productiva a la cual se dedican, necesitan fondos para su funcionamiento y así poder cumplir el objetivo o misión que motivo su creación. En diversos momentos las empresas requieren de capital en efectivo. Existe un cierto número de fuentes de fondos comúnmente usados, entre los cuales se puede mencionar: ahorros personales, préstamos de bancos comerciales, créditos comerciales, préstamos de proveedores, préstamos de amigos y parientes o préstamos de entidades estatales, entre otros.

Asimismo toda empresa tiene diferentes etapas y dependiendo de la etapa en que se encuentra, será el tipo de financiamiento requerido, claro está que es difícil establecer unas reglas comunes y de aplicación general, ya que esa necesidad dependerá en gran medida de las actividades y del entorno económico donde se desenvuelven.

Las etapas o fases claves durante la vida de una empresa son:

- ❖ **Promoción o Constitución:** en esta etapa de financiación propia adquiere relevancia, es decir, que el aporte de sus fundadores o fundador es lo más importante de lo que debería ser, ya que la empresa no tiene referencias y no es conocida, no tiene record de experiencia con ninguna institución; solo para las garantías que presente o por los compromisos que adquiere los socios o el dueño de manera personal, pueden solicitar créditos, constituyéndose deudas solidarias de la firma, lo que garantiza la deuda con sus bienes personales. En esta etapa es importante realizar una óptima previsión o planificación de sus necesidades y posibilidades antes que la empresa sea desarrollada.
- ❖ **Desarrollo:** superada la primera etapa, la empresa crecerá de manera sostenida y afrontará nuevos problemas y su éxito, lógicamente dependerá de las bases construidas en la primera fase, las vías de expansión de la empresa pueden venir dadas por; el aumento de las ventas a sus clientes habituales, la capacitación de nuevos clientes o la creación de nuevas líneas de productos. Cualquiera de estas posibilidades lleva consigo una mayor necesidad de financiamiento, que se podrá conseguir por diversos medios o fuentes. Es importante resaltar, que en el desarrollo financiero natural es su clientela a través de las ventas, las cuales deben, alcanzar su nivel óptimo de producción y venta. Si vende todo lo que produce lo máximo de acuerdo a la capacidad instalada, no necesitará recurrir a préstamos para cubrir sus necesidades inmediatas, por considerarse

una empresa autonomía financiera, para el financiamiento de sus necesidades puede acudir a las utilidades retenida o superávit libre, esto es el autofinanciamiento, que en principio es la fuente mas económica y segura de financiamiento, pero siempre esta no es la vía, ya que la mayoría de los casos se recurre a fuentes externas.

- ❖ **Consolidación:** esta etapa no quiere decir que es el límite, solo que el objetivo será el mantenimiento del nivel alcanzado, planteándose nuevos objetivos y metas para evitar la desviación de todo el sistema productivo y la estructura financiera seguirá desempeñando un papel esencial en el mantenimiento de la salud empresarial.

A criterio de Escobar y Sardi (1993), independientemente de la etapa donde se encuentran los fondos que necesitan para financiar sus operaciones, pueden obtenerse de dos formas; de recursos propios y de recursos ajenos. La relación de estas dos fuentes es importante determinarla ya que la misma, refleja una sana administración, mediante estrategias financieras, que vienen a ser parte de las tareas del dueño o dueños, en la gerencia de una empresa. Las políticas de obtención del capital, deben enfocarse, además, desde el punto de vista de la fuente, bien sea propia o ajena, con respecto al tiempo en que el capital sea usado por las empresas antes de devolverlos a su proveedor desde esta perspectiva, desde esta perspectiva el empresario hace uso específico de capitales a corto, medianos y largo plazo, desarrollando políticas en relación a la fuente, lapsos de utilización, costo y rentabilidad de la inversión.

Del mismo modo, Escobar y Sardi (1993), afirma que la empresa cuando necesita fondos para el financiamiento, incrementar y agilizar la marcha del negocio, recurre al capital ajeno; y entre los recursos a los que tiene acceso se pueden mencionar:

- **Créditos de proveedores:** los proveedores son en gran medida, agentes generadores de crédito para la empresa, cuando les vende a crédito las materias primas o servicios. La posibilidad de conseguir una prórroga de los plazos de pago de 30 a 90 días, dependerá de la propia solvencia de la situación coyuntural del mercado y del proveedor en cuestión. Merece especial atención la financiación indirecta, obtenida mediante la figura del comisionista o mercancías en consignación, que no se cancele hasta tanto no se hayan vendido.
- **Créditos de entidades bancarias:** por lo general el empresario no tiene absceso, salvo pocas excepciones a esta fuente, sin embargo se puede señalar, que el más usado es el tipo de pagare a 90 días, renovable, de tipo personal, que se concede en función de la solvencia del solicitante. No suele concederse por importes elevados a menos que el empresario tenga bienes o un fiador que ofrecer al banco.
- **Crédito de entidades públicas:** existen instituciones estatales y nacionales que fueron constituidas para darle apoyo financiero a las empresas, pero las deficiencias de información típicas del país, dificultan que empresarios y promotores, conozcan de manera satisfactoria, cuales son los organismos responsables para la ejecución de las políticas oficiales en materia de desarrollo industrial, y cuando son conocidas por lo general los trámites burocráticos entorpecen la consecución del crédito. Al respecto, el gobierno nacional implementó el decreto con rango y fuerza de ley que regula el sistema nacional de garantías recíprocas para la PyME, con el objeto de facilitar el acceso al crédito del sistema financiero público y privado para financiar sus proyectos.
- **Préstamos de parientes o particulares:** es aquel donde el empresario acude a personas que poseen la facilidad de prestarles

dinero, generalmente a tasas de interés demasiado altas, además en muchas ocasiones solo se cuenta con este tipo de financista, debido al poco papeleo que exigen, solo exigen garantía real o un fiador, a pesar que es muy costoso.

➤ **Otras entidades financieras:** se puede observar dentro del proceso de reestructuración de la banca el creciente desarrollo de una variedad de instituciones, que constituyen otras fuentes de financiación, entre ellas se pueden mencionar:

- ✓ Las sociedades financieras.
- ✓ Compañías de seguro.
- ✓ Banca de inversión.
- ✓ Sociedad de capitalización.
- ✓ Arrendadoras financieras.
- ✓ Fondos de mercados monetarios.
- ✓ Entidades hipotecarias.

Es importante destacar, que las PyME se encuentran limitadas para ingresar al mercado de valores vigente. El empresario normalmente no utiliza este tipo de financiamiento, ya que el mismo es solo concedido generalmente a grandes empresas.

Instrumentos de financiamiento a corto plazo

Créditos comerciales: son aquellos conocidos comúnmente como cuentas por pagar; son una fuente de crédito muy común y de fácil acceso sin ningún proceso complicado de tramitación de documento, que le dan los comerciantes a los compradores para incrementar las ventas ya que no tienen que realizar un desembolso de contado, normalmente se les da un plazo de tiempo de treinta a sesenta días máximo y los montos no son tan elevados.

Según, Gitman y McDaniel (1992, p759), las cuentas por pagar son un préstamo de corto plazo que el vendedor le hace al comprador de bienes y servicios. Paralelamente, Gitman, L. (1996, p.500) sostiene; el crédito comercial es considerado la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas. Estas cuentas son los resultados de las transacciones en las que se compra mercancía, pero sin firmar ningún documento formal que muestre la obligación que tiene el comprador con el vendedor.

Las cuentas por pagar son una fuente espontánea de financiamiento puesto que tiende a expandir naturalmente los negocios a los que se dedica la empresa que los recibe, es decir surge de las transacciones ordinarias de los negocios.

Las condiciones para este tipo de financiamiento, expresa Gitman (1996, p.501) Se ven reflejadas en el periodo del crédito, que se refiere al número de días para realizar el pago total requerido, el inicio del periodo que refleja la fecha del crédito, el descuento por pronto pago que se ofrece como una deducción porcentual del precio de compra, y generalmente este tiene un periodo de descuento entre cinco y veinte días.

La gerencia financiera de las empresas deben analizar estas condiciones para el mejor aprovechamiento de este tipo de financiamiento. El citado autor, considera que la empresa cuenta con dos opciones cuando conceden condiciones de crédito que incluyen un descuento por pronto pago. Su primera opción es aceptarlo, y en tal caso la empresa debe cancelar el último día del periodo de descuento, aprovechando así el beneficio; y la otra opción es rechazarlo y pagar el último día del periodo del crédito, existiendo un costo implícito con el rechazo de un descuento por pronto pago.

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. 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 figuran la cuenta abierta la cual permite a la empresa tomar posesión de la mercancía y pagar por ellas en un plazo corto determinado, las Aceptaciones Comerciales, que son esencialmente cheques pagaderos al proveedor en el futuro, los Pagarés que es un reconocimiento formal del crédito recibido, la Consignación en la cual no se otorga crédito alguno y la propiedad de las mercancías no pasa nunca al acreedor a la empresa. Más bien, la mercancía se remite a la empresa en el entendido de que ésta la venderá a beneficio del proveedor retirando únicamente una pequeña comisión por concepto de la utilidad.

Créditos bancarios: Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales

Por lo general el empresario no tiene acceso, salvo pocas excepciones, a esta fuente, sin embargo se puede señalar, que el más usado es el tipo de pagare a 90 días, renovables, de tipo personal, que se conceden en función de la solvencia del solicitante. No suele concederse por importantes elevados a menos que el empresario tenga bienes o un fiador que ofrecer como garantía al banco.

Su relevancia radica en ser una de las maneras más utilizadas por parte de las empresas hoy en día de obtener un financiamiento necesario. Casi en su totalidad son bancos comerciales que manejan las cuentas de cheques 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 requiera. Como la empresa acude con frecuencia al banco comercial en busca de recursos a corto plazo, la elección de uno en particular merece un examen cuidadoso. La empresa debe estar segura de que el banco podrá auxiliar a la empresa a

satisfacer las necesidades de efectivo a corto plazo que ésta tenga y en el momento en que se presente.

Pagarés: Son instrumentos negociable lo cual es una "promesa" incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, comprometiéndose a pagar a su presentación, o en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero en unión de sus intereses a una tasa especificada a la orden y al portador.

Bolten (1993, p.599) considera el pagare como una alternativa de financiamiento a corto plazo, ya que es un reconocimiento formal del crédito recibido.

Por su parte Acedo (1997, p.29) asevera que es un título valor por medio del cual una persona llamada (eminente) se compromete a pagar a otra persona llamada (beneficiario) una cantidad de dinero a un plazo dado. Presta iguales servicios que una letra de cambio, pero en letra de cambio existe una relación entre tres personas en cambio en el pagaré la relación se establece entre dos personas. En el pagaré el eminente o librador cuenta con su propio patrimonio para realizar el pago y en la letra de cambio cuenta con el dinero de un tercero para efectuar el pago.

La legislación Venezolana en circunstancia le ha permitido al pagaré tener carácter civil, siendo pagarés civiles aquellos que se expiden en forma nominativa, así como el que se expide al portador, para que un pagaré sea considerado mercantil se hace necesario que sea emitido a la orden, y que los firmantes sean comerciantes, o que la obligación cuyo pago esté garantizado.

Líneas de crédito: Significa dinero siempre disponible en el banco, durante un período convenido de antemano. En la actividad bancaria se da el caso de concederse a un cliente, suficientemente conocido, un cupo o facilidad crediticia para que vaya utilizando dichos fondos a medida que sus

necesidades de efectivo los vaya requiriendo mediante la firma, en cada caso de un pagaré o de una letra de cambio. Esta operación permite al cliente utilizar hasta el momento concedido en la línea de crédito sin tener que solicitar al banco una operación de crédito cada vez que requiera de recursos financieros. De hecho la concesión de la línea de crédito está sujeta a diversas condiciones según el cliente, el modo solicitado y el plazo durante el cual estará vigente, exigiéndose las mismas formalidades y requisitos para cualquier operación de crédito.

Asimismo se puede mencionar que 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.

Papeles comerciales: Son una Fuente de Financiamiento a Corto Plazo que consiste en los pagarés no garantizados de grandes e importantes empresas que adquieren los bancos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y algunas empresas industriales que desean invertir a corto plazo sus recursos temporales excedentes. Los papeles comerciales son una manera de hacer inversiones a corto plazo, y a la vez es una manera de la compañía que las emite obtener financiamiento de forma rápida y más económica que la banca comercial.

A criterio de Gitman y McDaniel (1992, p.761) el papel comercial es una forma de financiamiento que consiste en una deuda a corto plazo sin garantía, ofrecida por sociedades anónimas de grandes dimensiones y probada solidez financiera. Es una forma muy común de financiamiento para las grandes corporaciones. Muchas de ellas recurren a él en sustitución de los préstamos bancarios de corto plazo. La tasa de interés del papel comercial suele ser inferior en 1 o 2% a las tasas que los bancos les cobran a sus mejores prestatarios.

Las empresas pueden considerar la utilización del papel comercial como fuente de recursos a corto plazo no sólo porque es menos costoso que el crédito bancario sino también porque constituye un complemento de los préstamos bancarios usuales. El empleo juicioso del papel comercial puede ser otra fuente de recursos cuando los bancos no pueden proporcionarlos en los períodos de dinero apretado cuando las necesidades exceden los límites de financiamiento de los bancos. Hay que recordar siempre que el papel comercial se usa primordialmente para financiar necesidades de corto plazo, como es el capital de trabajo, y no para financiar activos de capital a largo plazo.

Financiamiento por medio de cuentas por cobrar: Es aquel en la cual la empresa consigue financiar dichas cuentas por cobrar consiguiendo recursos para invertirlos en ella.

Es un método de financiamiento que resulta menos costoso y disminuye el riesgo de incumplimiento. Aporta muchos beneficios que radican en los costos que la empresa ahorra al no manejar sus propias operaciones de crédito. No hay costos de cobranza, puesto que existe un agente encargado de cobrar las cuentas; no hay costo del departamento de crédito, como contabilidad y sueldos, la empresa puede eludir el riesgo de incumplimiento si decide vender las cuentas sin responsabilidad, aunque esto por lo general más costoso, y puede obtener recursos con rapidez y prácticamente sin ningún retraso costo.

Financiamiento por medio de inventarios: Es aquel en el cual se usa el inventario como garantía de un préstamo en que se confiere al acreedor el derecho de tomar posesión garantía en caso de que la empresa deje de cumplir.

Es importante ya que le permite a los directores de la empresa usar el inventario de la empresa como fuente de recursos, gravando el inventario como colateral es posible obtener recursos de acuerdo con las formas específicas de financiamiento usuales, en estos casos, como son el Depósito en Almacén Público, el Almacenamiento en la Fábrica, el Recibo en Custodia, la Garantía Flotante y la Hipoteca.

Estrategias de Financiamiento

Las estrategias financieras empresariales deberán estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos.

A criterio de Gitman (1996, p.624) son un recurso que la empresa utiliza para financiar sus necesidades tanto temporales como permanentes, bien sea a corto o largo plazo. A su vez David (1994, P.281) explica que muchas veces las empresas requieren de capital adicional, a parte de las utilidades netas y de la venta de activos, dos fuentes esenciales del capital para la empresa son los créditos y el capital contable, una mezcla adecuada de los pasivos y el capital contable de la estructura de capital contable de la estructura de capital de una empresa, es vital para la debida implementación de sus estrategias.

Ahora bien, para que toda actividad de la empresa funcione debidamente en relación con la búsqueda de financiamiento, la capacidad de pago y los proyectos a invertir en la empresa, deberán obtener una estructura financiera adecuada con el apoyo de estrategias exitosas para el logro de los objetivos propuestos por la empresa. Al respecto Gitman (1990, p. 489) expresa que las estrategias financieras son planes hacia el futuro que

apoyan las estrategias globales de la empresa para buscar una autonomía que signifique ser autosuficiente en cuanto a requerimientos financieros se refiere no importa el cómo estén distribuidos, pues lo importante es que la empresa logre su cometido. Para Calderón (1994, p.258) los requerimientos financieros pueden separarse en dos categorías: permanentes y estacionales.

La necesidad permanente consta de activos fijos más la partida permanente de los activos circulantes, estas permanecen sin cambio durante el año. La necesidad estacional puede atribuirse a ciertos activos circulantes temporales, varía a medida que el año transcurre.

Asimismo, cualquiera que sea la estrategia general de la empresa, desde el punto de vista funcional, la estrategia financiera deberá abarcar un conjunto de áreas clave que resultan del análisis estratégico que se haya realizado.

Van Horne (1988, p. 274) establece como aspectos claves en la función financiera, los siguientes:

- ❖ Análisis de la rentabilidad de las inversiones y del nivel de beneficios.
- ❖ Análisis del circulante: liquidez y solvencia.
- ❖ Fondo de rotación, análisis del equilibrio económico-financiero.
- ❖ Estructura financiera y nivel general de endeudamiento, con análisis de las distintas fuentes de financiación incluyendo autofinanciación y política de retención y/o reparto de utilidades.
- ❖ Costos financieros.
- ❖ Análisis del riesgo de los créditos concedidos a clientes.

Estos aspectos claves responden a las estrategias y/o políticas que desde el punto de vista financiero deberán regir el desempeño de la empresa, las que pudieran agruparse, dependiendo del efecto que se persiga con éstas, a largo plazo y a corto plazo.

Sobre el capital de trabajo

Como ya se ha señalado, el capital de trabajo de la empresa está conformado por sus activos circulantes o corrientes, entendiéndose por administración del capital de trabajo a las decisiones que involucran la administración eficiente de éstos, conjuntamente con el financiamiento corriente o pasivo circulante. De aquí que, desde una perspectiva financiera, corresponde primeramente el establecimiento de las proporciones que deberá tener la empresa con respecto a sus activos y pasivos corrientes en general.

Las estrategias financieras sobre el capital de trabajo de la empresa habitualmente obedecen al criterio de selección del axioma central de las finanzas modernas, a saber, la relación riesgo – rendimiento. En tal sentido, existen tres estrategias básicas: agresiva, conservadora e intermedia.

Estrategia agresiva o dinámica de financiamiento: requiere que la empresa financie por lo menos sus necesidades estacionales (activos circulantes temporales) y, posiblemente, algunas de sus necesidades permanentes (activos fijos mas la partida permanente de activos circulantes) con fondos a corto plazo; el resto se financie con fondos a largo plazo. (Gitman (1999, p. 436).

La estrategia agresiva presupone un alto riesgo en aras de alcanzar el mayor rendimiento posible. Significa que prácticamente todos los activos circulantes se financian con pasivos circulantes, manteniendo un capital de trabajo neto o fondo de maniobra relativamente pequeño. Esta estrategia presupone un alto riesgo, al no poder enfrentar las exigencias derivadas de los compromisos financieros corrientes con aquellos recursos líquidos de la empresa, paralelamente se alcanza el mayor rendimiento total posible como consecuencia de que estos activos generadores de rendimientos más bajos son financiados al más bajo costo.

Estrategia conservadora de financiamiento: consiste en financiar todas las necesidades de fondos proyectados con fondos a largo plazo y el uso de financiamiento a corto plazo para alguna emergencia o un desembolso inesperado. Es difícil imaginar cómo se establecería en la realidad esta estrategia, ya que el uso de financiamiento a corto plazo, como las cuentas por pagar y los pasivos acumulados, son virtualmente inevitables.

Debido a esto, la estrategia conservadora contempla un bajo riesgo con la finalidad de operar de un modo más relajado, sin presiones relacionadas con las exigencias de los acreedores. Significa que los activos circulantes se financian con pasivos circulantes y permanentes, manteniendo un alto capital de trabajo neto o fondo de maniobra. Esta estrategia garantiza el funcionamiento de la empresa con liquidez, pero lo anterior determina la reducción del rendimiento total como consecuencia de que estos activos generadores de rendimientos más bajos son financiados a mayor costo derivado de la presencia de fuentes de financiamiento permanentes.

Estrategia intermedia o alternativa de financiamiento: la mayoría de las empresas emplean una estrategia alternativa de financiamiento, conocida también por diversos autores como estrategia óptima o mixta; pero en este caso Gitman (2003, p. 423) la señala como alternativa, empleando el siguiente análisis: La aplicación de esta estrategia se halla en un punto intermedio entre las altas utilidades—alto riesgo de la estrategia dinámica y las bajas utilidades—bajo riesgo de la conservadora.

La estrategia intermedia contempla elementos de las dos anteriores, buscando un balance en la relación riesgo – rendimiento, de tal forma que se garantice el normal funcionamiento de la empresa con parámetros de liquidez aceptables, pero buscando a la vez que la participación de fuentes permanentes que propician lo anterior, no determine la presencia de costos excesivamente altos y con ello se pueda lograr un rendimiento total aceptable, o sea, no tal alto como con la estrategia agresiva, pero no tan bajo como con la conservadora.

La definición se adopta en correspondencia con el análisis que se realice del desempeño de la empresa durante periodos anteriores, de sus metas y proyecciones, del comportamiento de los competidores y del sector, y del grado de disposición al riesgo de sus administradores. Los criterios generalmente reconocidos para la definición de esta estrategia son el capital de trabajo neto y la razón circulante.

Rentabilidad

Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori.

La rentabilidad en el análisis contable

La importancia del análisis de la rentabilidad viene determinada porque, aun partiendo de la multiplicidad de objetivos a que se enfrenta una empresa, basados unos en la rentabilidad o beneficio, otros en el crecimiento, la estabilidad e incluso en el servicio a la colectividad, en todo análisis empresarial el centro de la discusión tiende a situarse en la polaridad entre rentabilidad y seguridad o solvencia como variables fundamentales de toda actividad económica. Así, para los profesores Cuervo y Rivero (1986, p.

19) la base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad-riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad:

- Análisis de la rentabilidad.

- Análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal y gastos financieros), consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento.

- Análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

Es decir, los límites económicos de toda actividad empresarial son la rentabilidad y la seguridad, normalmente objetivos contrapuestos, ya que la rentabilidad, en cierto modo, es la retribución al riesgo y, consecuentemente, la inversión más segura no suele coincidir con la más rentable. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, por otra parte, el fin de solvencia o estabilidad de la empresa está íntimamente ligado al de rentabilidad, en el sentido de que la rentabilidad es un condicionante decisivo de la solvencia, pues la obtención de rentabilidad es un requisito necesario para la continuidad de la empresa.

Niveles de análisis de la rentabilidad empresarial

Aunque cualquier forma de entender los conceptos de resultado e inversión determinaría un indicador de rentabilidad, el estudio de la rentabilidad en la empresa lo podemos realizar en dos niveles, en función del tipo de resultado y de inversión relacionada con el mismo que se considere:

- Así, tenemos un primer nivel de análisis conocido como rentabilidad económica o del activo, en el que se relaciona un concepto de resultado conocido o previsto, antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación u

origen de los mismos, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa.

•Y un segundo nivel, la rentabilidad financiera, en el que se enfrenta un concepto de resultado conocido o previsto, después de intereses, con los fondos propios de la empresa, y que representa el rendimiento que corresponde a los mismos.

La relación entre ambos tipos de rentabilidad vendrá definida por el concepto conocido como apalancamiento financiero, que, bajo el supuesto de una estructura financiera en la que existen capitales ajenos, actuará como amplificador de la rentabilidad financiera respecto a la económica siempre que esta última sea superior al coste medio de la deuda, y como reductor en caso contrario.

La rentabilidad económica

La rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

La rentabilidad económica se rige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos. Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable

lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.

La rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera o de los fondos propios, denominada en la literatura anglosajona return on equity (ROE), es una medida, referida a un determinado periodo de tiempo, del rendimiento obtenido por esos capitales propios, generalmente con independencia de la distribución del resultado. La rentabilidad financiera puede considerarse así una medida de rentabilidad más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica, y de ahí que teóricamente, y según la opinión más extendida, sea el indicador de rentabilidad que los directivos buscan maximizar en interés de los propietarios. Además, una rentabilidad financiera insuficiente supone una limitación por dos vías en el acceso a nuevos fondos propios. Primero, porque ese bajo nivel de rentabilidad financiera es indicativo de los fondos generados internamente por la empresa; y segundo, porque puede restringir la financiación externa.

En este sentido, la rentabilidad financiera debería estar en consonancia con lo que el inversor puede obtener en el mercado más una prima de riesgo como accionista. Sin embargo, esto admite ciertas matizaciones, puesto que la rentabilidad financiera sigue siendo una rentabilidad referida a la empresa y no al accionista, ya que aunque los fondos propios representen la participación de los socios en la empresa, en sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuable, dividendos, variación de las cotizaciones, etc., y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración, lo que no es el caso de la rentabilidad financiera, que, por tanto, es una rentabilidad de la empresa.

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.

Riesgo

Toda empresa o negocio sea cual sea la actividad que desarrolla está sujeto a distintos tipos de riesgos que pueden llevar a la pérdida total o parcial de la empresa. Por ejemplo un incendio, un robo tanto externo como por parte de los empleados, las condiciones económicas del país que impiden la compra de bienes y servicios debido a la situación económica por la cual atraviesa el país.

A criterio de Gitman (1996, p. 200) el riesgo está definido como la posibilidad de enfrentar una pérdida financiera. Los activos que tienen mayores probabilidades de pérdidas se consideran arriesgados que los que presentan menores probabilidades de pérdidas.

Asimismo se puede decir que el riesgo es la probabilidad de que ocurra un resultado distinto a lo planeado. Está considerado como una probabilidad de pérdida pero en realidad éste se presenta cuando no tenemos la certeza de lo que pueda suceder en un futuro, el riesgo en una inversión es considerado como la posibilidad de obtener un rendimiento distinto al esperado.

Análisis de riesgos

A criterio de Escobar y Sardi (1993 p. 248) todas las decisiones que se toman implican cierto grado de incertidumbre o riesgo. Por lo tanto, es importante evaluar los inherentes, por ejemplo, a la inversión requerida para

ampliar un negocio antes de efectuar dicha operación. Los dos elementos esenciales son la identificación de los posibles riesgos (lo que implica también su cuantificación) y la evaluación de éstos. La identificación depende, en gran medida, de la información disponible; la evaluación, de una combinación de las matemáticas con la valoración subjetiva del analista, pues éste debe ponderar la probabilidad de ocurrencia de los riesgos. El cálculo de los riesgos máximo y mínimo, y por ende de la rentabilidad máxima o mínima, es una tarea sencilla hasta cierto punto; lo que importa es valorar con precisión el riesgo real, es decir, la posibilidad de que se produzca el resultado previsto. A la hora de medir los riesgos es importante determinar el grado de control (si se verifica) que se ejerce sobre dichos riesgos.

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

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

La pequeña y mediana empresa

Conocida también por el acrónimo PyME, es una empresa con características distintivas, y tiene dimensiones con ciertos límites ocupacionales y financieros prefijados por los Estados o regiones. Las pymes son agentes con lógicas, culturas, intereses y un espíritu emprendedor específicos. Usualmente se ha visto también el término MiPyME (acrónimo de "micro, pequeña y mediana empresa"), que es una expansión del término original, en donde se incluye a la microempresa.

Las pequeñas y medianas empresas son entidades independientes, con una alta predominancia en el mercado de comercio, quedando prácticamente excluidas del mercado industrial por las grandes inversiones necesarias y por las limitaciones que impone la legislación en cuanto al volumen de negocio y de personal, los cuales si son superados convierten, por ley, a una microempresa en una pequeña empresa, o una mediana empresa se convierte automáticamente en una gran empresa. Por todo ello una pyme nunca podrá superar ciertas ventas anuales o una cantidad de personal.

Muchas jurisdicciones en todas partes del mundo han desarrollado sus propias definiciones de PyME para un amplio rango de propósitos, incluyendo el establecimiento de obligaciones de información financiera. A menudo esas definiciones nacionales o regionales incluyen criterios cuantificados basados en los ingresos de actividades ordinarias, los activos, los empleados u otros factores. Frecuentemente, el término PyME se usa para indicar o incluir entidades muy pequeñas sin considerar si publican estados financieros con propósito de información general para usuarios externos.

La Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para las PyME, 2009) hace la siguiente descripción:

Las pequeñas y medianas entidades son entidades que:

- No tienen obligación pública de rendir cuentas, y
- Publican estados financieros con propósito de información general para usuarios externos. Son ejemplos de usuarios externos los propietarios que no están implicados en la gestión del negocio, los acreedores actuales o potenciales y las agencias de calificación crediticia.

Una entidad tiene obligación pública de rendir cuentas si:

- Sus instrumentos de deuda o de patrimonio se negocian en un mercado público o están en proceso de emitir estos instrumentos para negociarse en un mercado público (ya sea una bolsa de valores nacional o extranjera, o un mercado fuera de la bolsa de valores, incluyendo mercados locales o regionales), o
- Una de sus principales actividades es mantener activos en calidad de fiduciaria para un amplio grupo de terceros. Este suele ser el caso de los bancos, las cooperativas de crédito, las compañías de seguros, los intermediarios de bolsa, los fondos de inversión y los bancos de inversión.

Es posible que algunas entidades mantengan activos en calidad de fiduciaria para un amplio grupo de terceros porque mantienen y gestionan recursos financieros que les han confiado clientes o miembros que no están implicados en la gestión de la entidad. Sin embargo, si lo hacen por motivos secundarios a la actividad principal (como podría ser el caso, por ejemplo, de las agencias de viajes o inmobiliarias, los colegios, las organizaciones no lucrativas, las cooperativas que requieran el pago de un depósito nominal para la afiliación y los vendedores que reciban el pago con anterioridad a la entrega de artículos o servicios como las compañías que prestan servicios públicos), esto no las convierte en entidades con obligación pública de rendir cuentas.

Si una entidad que tiene obligación pública de rendir cuentas utiliza esta NIIF, sus estados financieros no se describirán como en conformidad con la NIIF para las PyME, aunque la legislación o regulación de la

jurisdicción permita o requiera que esta NIIF se utilice por entidades con obligación pública de rendir cuentas.

No se prohíbe a una subsidiaria cuya controladora utilice las NIIF completas, o que forme parte de un grupo consolidado que utilice las NIIF completas, utilizar esta NIIF en sus propios estados financieros si dicha subsidiaria no tiene obligación pública de rendir cuentas por sí misma. Si sus estados financieros se describen como en conformidad con la NIIF para las PyME, debe cumplir con todas las disposiciones de esta NIIF.

Clasificación de las empresas

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

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

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

Según Olivo las empresas se clasifican de la siguiente manera:

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

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

Una de las características de las empresas puede evidenciarse en la denominación jurídica que ellas presentan logrando demostrarse que existen varias clases de ellas, pero para la presente investigación se clasifican según Olivo (2007, p55), en:

Compañía Anónima (C.A ó S.A): son las más comunes en nuestro sistema y se consideran una de las sociedades mercantiles de capital, en la cual las obligaciones sociales están garantizadas por un capital determinado y en la que los socios no están obligados sino por el monto de su acción. en esta clase societaria no es relevante la condición personal del socio transmisible de las acciones, facilita la entrada y salidas de socios a la

Compañía. No se establece limitación alguna en cuanto al capital mínimo exigible a ser aportado al momento de su constitución.

Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L): en este tipo de sociedad mercantil de capital, la responsabilidad de los socios se limita al monto de sus aportes al capital de la sociedad, establecidos en el Contrato Social; dicho capital está representado por cuotas de participación, nunca por acciones, por títulos negociables. La Ley establece que no podían constituirse con un capital menos de veinte bolívares ni mayor de dos mil (Art. 315. código de Comercio); ésta disposición tiende a mantener a la S.L.R, dentro del ámbito de pequeñas y medianas empresas.

Firma Personal: son entidades conformadas por una sola persona, cuyo propietario es un solo individuo. La persona responde solidaria, ilimitada y subsidiariamente ante cualquier obligación con terceros. La empresa desaparece cuando la persona no decide no seguir más, por muerte, interdicción, quiebra, también el capital puede aumentar o disminuir según sea su decisión, ya que no tiene reglamentación alguna que lo estipule; las utilidades pueden ser retiradas en el momento que la persona así lo decida y la misma pueda ser transferida al capital.

Asociaciones Cooperativas: es una asociación autónoma de personas que se han unido voluntariamente para formar una organización democrática cuya administración y gestión debe llevarse a cabo de la forma que acuerden los socios, su intención es hacer frente a sus necesidades y aspiraciones económicas, sociales y culturales comunes haciendo uso de la empresa. La diversidad de necesidades y aspiraciones (trabajo, consumo, comercialización conjunta, enseñanza, crédito, etc.) de los socios, que conforman el objeto social o actividad cooperatizada de estas empresas, defina una tipología muy variada de cooperativas.

Empresas farmacéuticas

Se conoce como farmacia al establecimiento en el cual se venden diferentes tipos de productos relacionados con la salud, especialmente medicamentos. Una farmacia es uno de los tipos de negocios más necesarios con los que debe contar un barrio ya que es ella el único espacio donde se pueden conseguir algunos tipos de medicamentos de gran importancia para la cura de determinadas complicaciones médicas.

Tal como sucede con otros negocios, la farmacia moderna permite a los usuarios recorrer diferentes góndolas en las cuales se exponen los productos. Generalmente, los productos que están exhibidos en góndolas son aquellos que no necesitan receta o que son de venta libre, mientras que los medicamentos que sí la requieren suelen ser provistos por especialistas que deben verificar la receta u orden del médico antes de entregarlos. Al mismo tiempo, los responsables de proveer con tales medicamentos pueden recibir pedidos de recetas magistrales especialmente encargados para cada cliente.

Normalmente, una farmacia también puede vender productos de cosmética, implementos relacionados con la kinesiología, elementos de higiene, etc. Todos estos productos son hoy en día complementados, en las grandes farmacias, con productos no necesariamente relacionados con la farmacéutica tales como golosinas, bebidas, productos comestibles, piezas de indumentaria menor, perfumes y otros elementos.

Finalmente, una farmacia también puede ser utilizada como un centro de atención para primeros auxilios, contando en tal caso con el equipo para tomar presión, para aplicar inyecciones, etc.

Esto prueba que las farmacias no pueden ser operadas por empleados si no que deben contar siempre en su staff con gente especialmente capacitada para atender las necesidades sanitarias de las personas que allí concurren.

De tal modo, una farmacia es un establecimiento que debe contar con mayores regulaciones sanitarias y legales a la hora de funcionar que cualquier otro tipo de negocio. Para asegurar la asistencia de los pacientes en general, las farmacias suelen formar parte de un sistema de turnos que está pensado para que siempre haya alguna farmacia abierta por la zona a la cual los individuos pueden recurrir.

El mercado farmacéutico

En la mayoría de los países, el mercado farmacéutico consiste en una compleja y heterogénea diversidad de entidades, organizaciones, empresas y particulares. Dentro del sistema de suministros farmacéuticos existen varios subsistemas, en particular los relacionados con el desarrollo, la reglamentación, la producción, la distribución, la prescripción y el despacho de medicamentos (Cuadro 1, p. 51).

En las diferentes etapas de ese proceso intervienen distintos agentes o partes interesadas que pueden pertenecer al sector público y al sector privado, lucrativo o no. La acción reguladora del Gobierno puede orientarse a cualquiera de esos puntos diferentes del sistema de suministro o a todos ellos, lo que hace extraordinariamente complejas las modalidades de reglamentación.

Cuadro 1. Agentes públicos y privados del mercado farmacéutico

Función	Sector público	Sector privado no lucrativo	Sector privado lucrativo
Política farmacéutica nacional	<ul style="list-style-type: none"> • Ministerio de Salud (punto focal) • Otros ministerios 	<ul style="list-style-type: none"> • Asociaciones profesionales • Grupos de consumidores • Dispensadores de atención sanitaria 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas farmacéuticas • Dispensadores de atención sanitaria
Desarrollo de medicamentos	<ul style="list-style-type: none"> • Institutos nacionales de investigación • Subvenciones oficiales de investigación • Universidades estatales 	<ul style="list-style-type: none"> • Universidades privadas • Fundaciones privadas • Institutos de investigación 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas farmacéuticas de investigación
Registro de medicamentos y reglamentación farmacéutica	<ul style="list-style-type: none"> • Organismo nacional de inspección de medicamentos 	<ul style="list-style-type: none"> • Organizaciones de consumidores (p.ej., de promoción de la vigilancia) 	<ul style="list-style-type: none"> • Determinados servicios contratados (p.ej., para pruebas de inspección de la calidad)
Producción/importación	<ul style="list-style-type: none"> • Monopolios de importación estatales • Producción estatal • Depósitos centrales de suministros médicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Producción de medicamentos esenciales sin fines lucrativos • Servicios de medicamentos esenciales de ONG y misiones 	<ul style="list-style-type: none"> • Fábricas locales de empresas multinacionales • Fábricas de propiedad local
Distribución al por mayor	<ul style="list-style-type: none"> • Depósitos centrales de suministros médicos • Mayoristas estatales • Distribución regional 	<ul style="list-style-type: none"> • Servicios de suministro de medicamentos esenciales de ONG y misiones 	<ul style="list-style-type: none"> • Mayoristas privados a gran escala • Mayoristas privados paralelos
Información farmacológica	<ul style="list-style-type: none"> • Formulario nacional y directrices de tratamiento • Centros de información farmacológica de hospitales y universidades 	<ul style="list-style-type: none"> • Centros de información farmacológica • Grupos de consumidores 	<ul style="list-style-type: none"> • Medios informativos • Industria farmacéutica
Prescripción y asesoramiento	<ul style="list-style-type: none"> • Hospitales públicos • Centros de salud y dispensarios públicos • Farmacias estatales • Agentes de salud comunitarios con financiación pública 	<ul style="list-style-type: none"> • Hospitales de misiones • Dispensarios de misiones • Agentes de salud comunitarios 	<ul style="list-style-type: none"> • Hospitales privados • Dispensarios privados • Agentes de salud comunitarios con pago de honorarios por los pacientes • Personal auxiliar
Despacho y venta al por menor			<ul style="list-style-type: none"> • Farmacias • Clínicos dispensadores • Otros distribuidores de medicamentos
Consumo por la población	Familias y consumidores		

Fuente: Torres (2012)

Operacionalización de la variable

Para Arias (2006, p.63), este tecnicismo se emplea en investigación científica para designar al proceso mediante el cual se transforma la variable de conceptos abstractos a términos concretos, observables y medibles, es decir, dimensiones e indicadores.

No obstante el proceso consta de tres etapas:

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

Para esta investigación la variable a estudiar son las estrategias de financiamiento a corto plazo, según Gitman (1996) “las estrategias de financiamiento son un recurso que la empresa utiliza para financiar sus necesidades tanto temporales como permanentes bien sea a corto o largo plazo”.

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

- Necesidades de Financiamiento a corto plazo
- Fuentes de financiamiento a corto plazo
- Estrategias de Financiamiento a corto plazo

Definición operacional de la variable: establece los indicadores para cada dimensión, así como los instrumentos y procedimientos de medición. Para este estudio véase el cuadro N° 2.

Cuadro N° 2.

Mapa de Variables

Objetivo General: Analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.				
Objetivos Específicos	Variable	Dimensiones	Indicadores	Ítems
Identificar las necesidades actuales de financiamiento a corto plazo que presentan las pequeñas y medianas entidades del sector farmacéutico en el municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.	Estrategias de Financiamiento a corto plazo	Necesidades de Financiamiento a corto plazo	Necesidad de financiamiento Necesidad de liquidez Movimiento del efectivo Políticas para la administración del efectivo	1 2 3,4 5,6
Precisar los instrumentos de financiamiento a corto plazo existentes en el mercado financiero regional que responden a las necesidades actuales de financiamiento de las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.		Fuentes de Financiamiento a corto plazo	Etapas o fases de la empresa Uso del financiamiento Instrumentos financieros Garantías Intereses Plazos Rendimientos Limitaciones Requerimientos exigidos para obtener financiamiento	7 8 9 10,11 12 13 14 15 16
Determinar las alternativas de financiamiento a corto plazo por las que optan las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.		Estrategias de Financiamiento a corto plazo	Aplicación de estrategias Rentabilidad Cálculo de la rentabilidad Riesgo	17 18 19 20

Fuente: Torres (2012)

CAPITULO III

MARCO METODOLÓGICO

En este capítulo se especificó la metodología utilizada en esta investigación tomando en cuenta el tipo y diseño, la población, las técnicas e instrumentos para la recolección de información y la validez, el procedimiento utilizado para la recolección y análisis de datos, con lo cual se obtuvieron los resultados de la investigación y de esta manera se dió respuesta a la interrogante antes planteada alcanzando los objetivos de estudio.

Tipo de Investigación

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

La investigación que se llevó a cabo fue de tipo descriptiva, la cual Hernández, Fernández y Baptista (2001, p.60), definen como: “el análisis sistemático de problemas en la realidad, con el propósito de describirlos, interpretarlos, entender su naturaleza y factores constituyentes”. Y según Arias, F. (2006:22) expone “... que consiste en la caracterización de un hecho, fenómeno o grupo con el fin de establecer su estructura o comportamiento”, en este caso las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas por las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Este estudio tuvo como objeto obtener información sobre las características y elementos fundamentales de las estrategias de

financiamiento a corto plazo de las entidades farmacéuticas, lo cual permitió poner en manifiesto su comportamiento ante las diversas formas de obtener financiamiento y la importancia del análisis de las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas por las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Diseño de la Investigación

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

Según Tamayo (2003), en el diseño de investigación de campo, la recolección de datos se efectúa directamente de la realidad donde ocurren los hechos, en este caso se desarrolló en las entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

Por lo tanto, es de mencionar que el diseño de la investigación se enfocó en un estudio de campo no experimental, ya que la información para sustentar esta investigación y los datos fueron recolectados directamente de los propietarios y/o administradores financieros de las empresas farmacéuticas sin manipular los resultados obtenidos; donde Hernández, Fernández y Baptista (2001, p.267) opinan que la investigación no experimental "...observa fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para después analizarlos". En otras palabras, no existe ningún estímulo al observar, que exponga a las variables en estudio a cualquier tipo de alteración, ni se puede infundir sobre ellas.

De la misma forma también es transaccional descriptiva, donde, Sampieri (2006, p.210), expresa que “indagan la incidencia de las modalidades o niveles de una o más variables en una población, estudios puramente descriptivos”, lo cual permitirá conocer y describir la variable puesta en estudio.

Población

En este segmento se indica la población objeto, es decir, el total de individuos o elementos en los cuales se presentaron determinadas características susceptibles de ser medidas u observadas. A criterio de Hurtado (2000, p.152) “es el conjunto de elementos, seres o eventos concordantes entre sí en cuanto a una serie de características, de las cuales se puede obtener alguna información”.

Basado en esto, la población del presente estudio estuvo representada por los propietarios y/o administradores financieros de las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal. En total la población está conformada por cuatro (04) farmacias, según datos aportados por la Alcaldía del municipio San Rafael de Carvajal, (Anexo 1); lo que evidencia la accesibilidad de la misma, motivo por el cual no se estimó conveniente realizar técnicas de muestreo sino realizar la investigación en base a toda la población.

Técnicas para la Recolección de Información

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

observación, encuesta y cuestionarios, y la entrevista”. En este caso la técnica que se aplicó para recopilar la información pertinente a esta investigación fue la encuesta, la cual según Méndez (2004, p.155), “permite obtener la información que suministra o muestra de sujetos acerca de si mismos, o en relación a un fenómeno en particular”.

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

Dicho cuestionario estuvo conformado por veinte (20) preguntas cerradas, de selección múltiple y de solo una opción (Anexo 2). Las preguntas fueron multicotómicas y de selección múltiple, es decir, el encuestado tenía para escoger entre dos o más opciones de respuesta y a su vez dicho sujeto pudo seleccionar una o varias alternativas, según fue su consideración; las mismas estuvieron conectadas a los indicadores planteados, y fueron dirigidas a los propietarios y/o administradores financieros de las entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal. Asimismo, Hernández, Fernández, y Baptista (2001, p.277) expresa que “las preguntas abiertas y cerradas son particularmente útiles cuando no tenemos información sobre las posibles respuestas de las personas aun cuando esta información es insuficiente”.

Validez del instrumento

Para Sampieri (2006, p.277) la validez “se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que pretende medir”. Para esta investigación se utilizó una validez de contenido referido, que según el autor antes mencionado lo define como “el grado en que un instrumento refleja un dominio específico de contenido de lo que se mide”. De esta manera, en la

presente investigación se utilizó la validez de contenido, la cual determinó la correspondencia del instrumento con su contenido teórico.

Es por ello, que el instrumento de validez se construyó con la finalidad de lograr la unificación de criterios de medición, que emitirán tres (03) expertos: un (1) metodológico y dos (2) expertos en contenido, los cuales procedieron a la revisión del mismo, llegando a la conclusión de quitar dos (2) y anexar tres (3) ítems mas de preguntas e indagar en cuanto al ambiente interno de las empresas y a su vez hacer referencia a las estrategias que normalmente aplican dichas empresas, de manera tal que autorizaron la aplicación del instrumento (Anexo 3).

Análisis de Resultados

En esta parte se describen las distintas operaciones a las que fuesen sometidos los datos obtenidos, en función de las bases teóricas, las cuales orientaron el sentido del estudio y del problema investigado. En esta fase de desarrollo de la investigación, se incorporaron algunos lineamientos generales para el análisis e interpretación de los datos, su codificación, tabulación, técnicas de presentación y el análisis estadístico, entre las cuales se encuentra la estadística descriptiva.

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

CAPÍTULO IV

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

El presente capítulo se refiere a la presentación y análisis de los resultados obtenidos a partir de la aplicación del cuestionario diseñado a los propietarios y/o administradores financieros de las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal. La investigación consistió en Analizar las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

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

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

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

A continuación se presentan, los resultados del cuestionario aplicado a los propietarios y/o administradores financieros de las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal en estudio con sus respectivos gráficos y análisis.

Tabla N° 1. Información General de la Empresa

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje
A.- Tipo de sociedad de la entidad a.1 Compañía Anónima (C.A.) o Sociedad Anónima (S.A.) a.2 Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.) a.3 Firma Personal a.4 Cooperativa a.5 Otra	4	100%
B.- Tiempo de funcionamiento de la entidad en el mercado farmacéutico b.1 Menos de 2 años b.2 De 2 a 5 años b.3 De 5 a 10 años b.4 De 10 a 15 años b.5 Más de 15 años	2 2	50% 50%
C.- Número de empleados c.1 Menos de 5 empleados c.2 De 5 a 10 empleados c.3 De 10 a 15 empleados c.4 Más de 15 empleados	1 3	25% 75%
D.- Sección a la que pertenece la entidad d.1 Franquicia d.2 Cadena de tiendas d.3 Particular d.4 Otras	4	100%
E.- Es una entidad que: e.1 No tiene obligación pública de rendir cuentas e.2 Publican estados financieros con propósito de información general para usuarios externos e.3 Otro	4 4	100% 100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Con base a los resultados obtenidos relacionados con los datos generales de las entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, el 100% de los encuestados indicaron que la sociedad a la cual pertenece su empresa es la sociedad anónima (S.A.) o compañía anónima (C.A.). En relación al tiempo de funcionamiento que tienen las entidades en el mercado financiero, el 50% indicó que tienen de 5 a 10 años mientras que el otro 50% de los encuestados expresó tener de 10 a 15 años en el mercado, los cuales poseen la experiencia en la prestación de servicio y la satisfacción del cliente. En cuanto al número de empleados con los cuales cuentan, se pudo conocer que en el 75% de los casos existen de 5 a 10 empleados y en un 25%, cuentan con una nómina de menos de 5 empleados, esto debido a que es una empresa familiar y sus instalaciones son pequeñas, lo que corresponde a una PyME.

Y respecto a la sección a la cual pertenece la empresa, el 100% de los encuestados indicaron ser empresas particulares y de acuerdo a la definición de pequeña y mediana entidad según las NIIF para PyME (2009) igualmente el 100% de las empresas objeto de estudio expresaron identificarse con la misma, lo cual es ventajoso por estar al día con las normativas vigentes.

Estrategias de Financiamiento a Corto Plazo

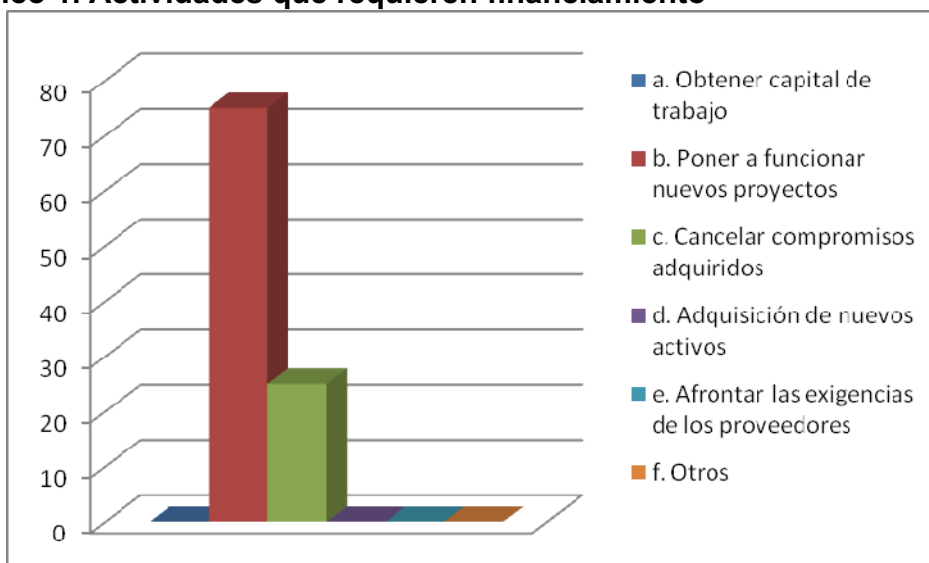
Ítem 1. ¿Para qué, normalmente requieren financiamiento?

Tabla 2. Actividades que requieren financiamiento

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Obtener capital de trabajo	0	0
b. Poner a funcionar nuevos proyectos	03	75
c. Cancelar compromisos adquiridos	01	25
d. Adquisición de nuevos activos	0	0
e. Afrontar las exigencias de los proveedores	0	0
f. Otros	0	0
Totales	4	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 1. Actividades que requieren financiamiento



Fuente: Datos de la Tabla 2.

Para la empresa la necesidad de financiamiento surge con las exigencias tanto económicas como competitivas del medio donde se desenvuelven, y de esta manera se manifiesta a través del requerimiento de financiamiento, que según el 75% de los encuestados manifestó que normalmente requieren financiamiento para poner a funcionar nuevos proyectos, mientras que un 25% para cancelar compromisos adquiridos.

Como lo destacan los resultados, la mayoría de las empresas han requerido financiamiento para poner a funcionar nuevos proyectos, lo que evidencia que las mismas buscan mejorar la calidad de sus servicios y superar a la competencia; y es de mencionar que esta postura no es la ideal, ya que los compromisos adquiridos deben ser afrontados con los ingresos o utilidades obtenidas a lo largo del ejercicio económico, mientras que por otro lado es recomendable utilizar el financiamiento en la adquisición de nuevos activos, debido a que esto si ayudaría a mejorar la calidad de sus servicios.

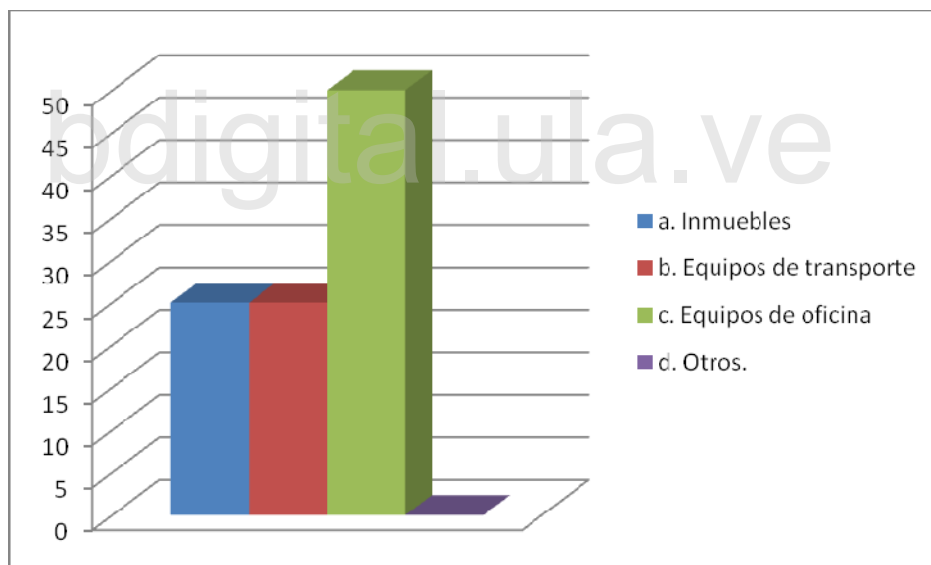
Ítem 2. ¿En el desarrollo de su actividad comercial cuentan con liquidez para adquirir?:

Tabla 3. Desarrollo de la actividad comercial

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Inmuebles	01	25
b. Equipos de transporte	01	25
c. Equipos de oficina	02	50
d. Otros.	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 2. Desarrollo de la actividad comercial



Fuente: Datos de la Tabla 3.

En lo que respecta al desarrollo de la actividad comercial, las PyME farmacéuticas en el municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, cuentan con liquidez según el 25% de los encuestados para adquirir inmuebles, 25% para adquirir equipos de transporte y 50% para adquirir equipos de oficina.

Como se logra apreciar mediante las respuestas ilustradas en el Grafico N° 2, la mayoría de las empresas objeto de estudio direccionan sus recursos a la adquisición de equipos de oficina funcionamiento de nuevos proyectos, con la finalidad de responder con eficacia a la demanda de servicios que se les presente. Dicha posición es acertada debido a que las necesidades de financiamiento de las empresas deben estar dirigidas principalmente a los aspectos que le permitan desarrollar su actividad; siendo así, se puede decir, que las empresas objeto de estudio presentan como necesidad actual de financiamiento, la adquisición de equipos de oficina a fin de responder eficientemente a los servicios que ofrecen, e ir un paso adelante de la competencia.

Ítem 3. ¿Cómo confeccionan una previsión del ciclo de rotación del efectivo?

Tabla 4. Confección del ciclo de rotación del efectivo

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Determinan y realizan un presupuesto de las principales partidas de ingresos y gastos	04	100
b. Establecen el periodo de cobro a los clientes	0	0
c. Establecen el periodo de pago a los proveedores	0	0
d. Definen la periodicidad de pago al personal	0	0
e. Otro	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

El 100% de los encuestados manifestó que determinan y realizan un presupuesto de las principales partidas de ingresos y gastos, ya que esto les permite tener una visión sobre el panorama real de la empresa en relación a estos aspectos, al momento de tomar decisiones de inversión.

La duración de este ciclo varía en función del sector económico y de los condicionamientos específicos de cada empresa. Sin embargo, debe preverse su duración total y la de cada una de las partes que lo componen, para así conocer las necesidades financieras de las mismas y el momento en que se obtendrá más liquidez, con el fin de asegurar el normal funcionamiento de la empresa

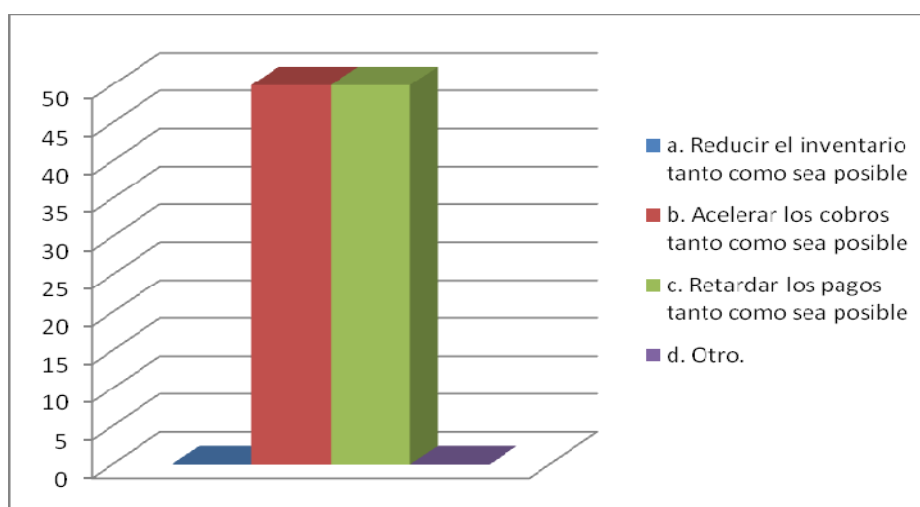
Ítem 4. ¿Qué acciones fundamentales realizan para manejar eficientemente el efectivo?

Tabla 5. Acciones para manejar eficientemente el efectivo

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Reducir el inventario tanto como sea posible	0	0
b. Acelerar los cobros tanto como sea posible	02	50
c. Retardar los pagos tanto como sea posible	02	50
d. Otro.	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 3. Acciones para manejar eficientemente el efectivo



Fuente: Datos de la Tabla 5.

Al momento de manejar el efectivo, el 50% de encuestados señaló que aceleran los cobros tanto como sea posible sin emplear técnicas muy restrictivas para no perder ventas futuras, utilizando descuentos por pagos de contado y por otra parte, un 50% expresó que no lo hace de esta manera, ya que ellos prefieren retardar los pagos tanto como sea posible sin afectar la reputación crediticia de la empresa, pero aprovechar cualquier descuento favorable por pronto pago.

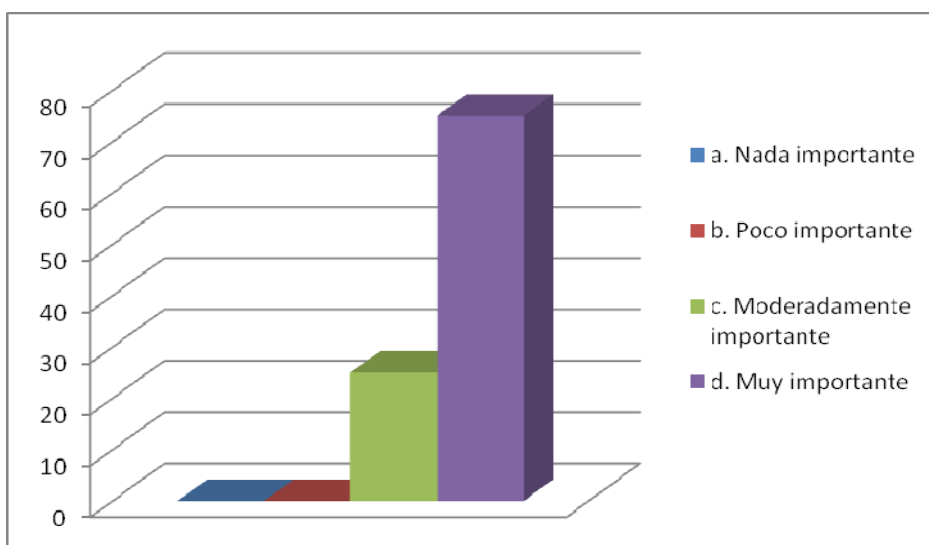
Ítem 5. ¿Qué importancia tiene para la entidad contar con políticas para la administración del efectivo?

Tabla 6. Importancia de las políticas para la administración del efectivo

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Nada importante	0	0
b. Poco importante	0	0
c. Moderadamente importante	01	25
d. Muy importante	03	75
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 4. Importancia de las políticas para la administración del efectivo



Fuente: Datos de la Tabla 6.

El 75% de los encuestados manifestó que es muy importante el uso de las políticas para la administración del efectivo, sin embargo, un 25% señala que les resulta moderadamente importante.

La administración del efectivo, es uno de los aspectos de más relevancia cuando las empresas comienzan a crecer y estabilizarse, por ello, representa un instrumento de vital importancia para la toma de decisiones.

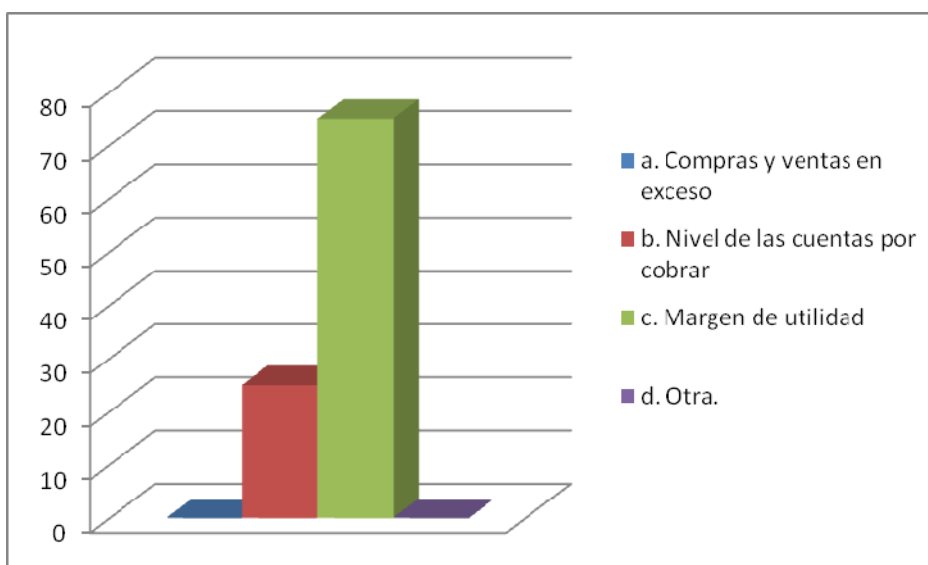
Ítem 6. ¿Qué tipo de políticas para la administración de efectivo practica usted?

Tabla 7. Políticas para la administración de efectivo

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Compras y ventas en exceso	0	0
b. Nivel de las cuentas por cobrar	01	25
c. Margen de utilidad	03	75
d. Otra.	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 5. Políticas para la administración de efectivo



Fuente: Datos de la Tabla 7.

En lo que respecta a la aplicación de las políticas, el 75% de las personas encuestadas expresó que emplean el margen de utilidad, donde lo importante es alcanzar el volumen de utilidad previsto en la realización de las operaciones comerciales. Para marcar correctamente ese margen al fijar los precios de venta, es preciso conocer previamente cuál es el precio de costo, lo cual ha llevado a un rápido desarrollo de la contabilidad analítica o de costos; mientras que el 25% restante manifestó aplicar el nivel de las cuentas por cobrar.

El control de las cuentas de clientes es imprescindible para conseguir el cobro de lo adeudado en la fecha prevista. Para lograr este fin, es preciso realizar un seguimiento exhaustivo de todas estas cuentas y de las operaciones que las generan de principio a fin.

Ítem 7. ¿En qué fase o etapa se encuentra su entidad?

Tabla 8. **Fases o etapas de la entidad**

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Promoción o constitución	0	0
b. Desarrollo	04	100
c. Consolidación	0	0
Totales	22	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

El 100% de los encuestados señaló que la empresa se encuentra en la etapa de consolidación, no diciendo con esto que están en el límite, solo que el objetivo será el mantenimiento del nivel alcanzado, planteándose nuevos objetivos y metas para evitar la desviación de todo el sistema productivo y la estructura financiera seguirá desempeñando un papel esencial en el mantenimiento de la salud empresarial.

Ítem 8. ¿Han utilizado financiamiento a corto plazo?

Tabla 9. Uso del financiamiento

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Sí	04	100
b. No	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Con respecto al uso del financiamiento a corto plazo el 100% de los encuestados expresó que si han recurrido a él, ya que funciona como el mecanismo por medio del cual una persona o una empresa obtienen recursos para un proyecto específico que puede ser adquirir bienes y servicios, pagar proveedores, etc. Por medio del financiamiento, las empresas pueden mantener una economía estable, planear a futuro y expandirse.

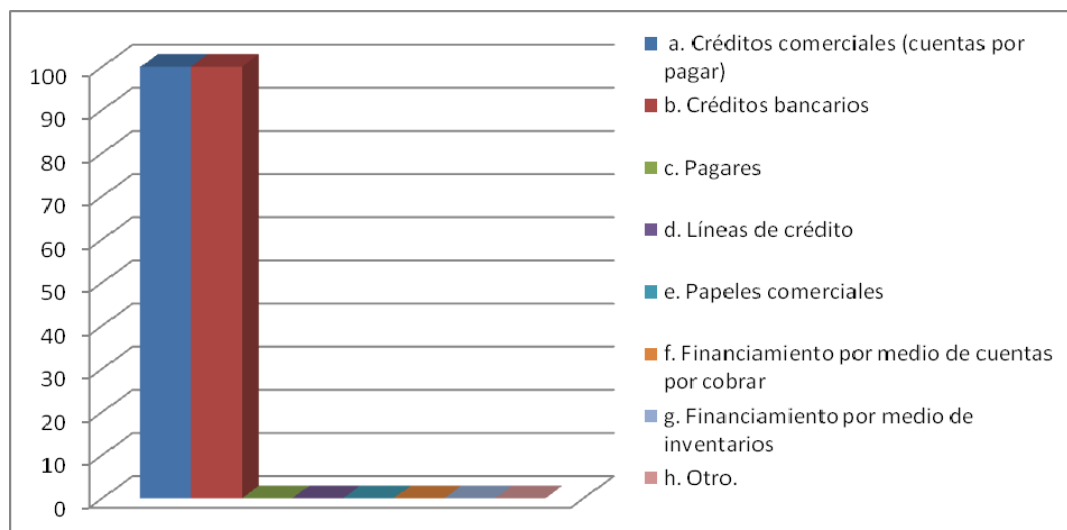
Ítem 9. De los instrumentos de financiamiento a corto plazo que se presentan a continuación, señale cuál de ellos ha utilizado la entidad:

Tabla 10. Uso de los instrumentos de financiamiento a corto plazo

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Créditos comerciales (cuentas por pagar)	04	100
b. Créditos bancarios	04	100
c. Pagares	0	0
d. Líneas de crédito	0	0
e. Papeles comerciales	0	0
f. Financiamiento por medio de cuentas por cobrar	0	0
g. Financiamiento por medio de inventarios	0	0
h. Otro.	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 6. Uso de los instrumentos de financiamiento a corto plazo



Fuente: Datos de la Tabla 10.

Tal como se ilustra en el Gráfico N° 6, el 100% de los encuestados manifestó usar los créditos bancarios (cuentas por pagar), una fuente de crédito muy común y de fácil acceso sin ningún proceso complicado de tramitación de documento, que le dan los comerciantes a los compradores para incrementar las ventas, ya que no tienen que realizar un desembolso de contado; asimismo también indicaron usar los créditos bancarios, pagaré a 90 días, renovables, de tipo personal, que se conceden en función de la solvencia del solicitante. Y es de destacar que la falta de las demás fuentes de financiamiento se debe a la falta de información y a la manera errónea en la que han venido trabajando las entidades farmacéuticas.

Ítem 10. ¿Han utilizado algún tipo de garantía para respaldar el financiamiento obtenido?

Tabla 11. Uso de garantías

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Si	0	100
b. No	04	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Como se puede observar en la Tabla N° 11 el 100 % de las personas encuestadas señalo no haber utilizado algún tipo de garantía para respaldar el financiamiento obtenido, ya que los préstamos no eran solicitados por importes elevados, en lo que respecta a los créditos bancarios y los créditos comerciales no requieren de garantía.

Con respecto al ítem 11 es importante señalar que se debía responder si y solo si la respuesta de la pregunta número 10 era afirmativa. Dado que el 100% de los encuestados seleccionó la alternativa NO la aplicación del cuestionario se salta hasta la pregunta 12.

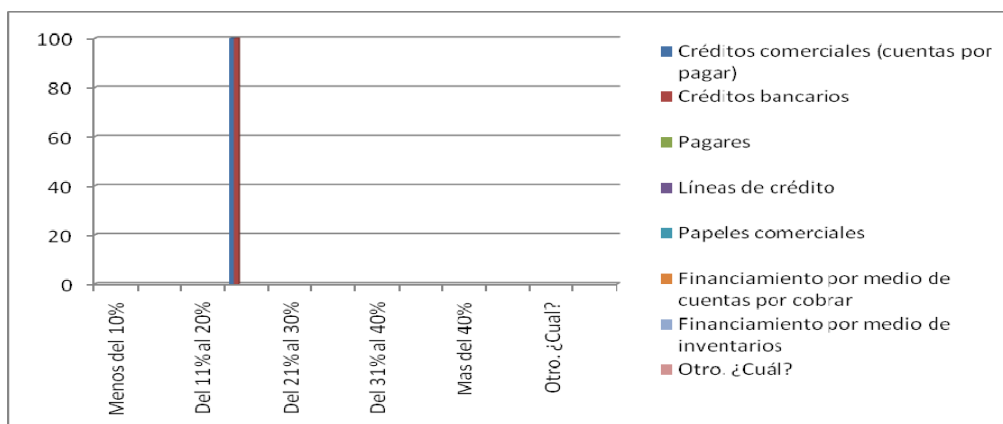
Ítem 12. ¿En qué parámetros se ha ubicado la tasa de interés, de acuerdo al financiamiento utilizado?

Tabla 12. Intereses ofrecidos por las entidades crediticias

Alternativa	Menos del 10%		Del 11% al 20%		Del 21% al 30%		Del 31% al 40%		Mas del 40%		Otro. ¿Cuál?	
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%
a. Créditos comerciales (cuentas por pagar)			04	100								
b. Créditos bancarios			04	100								
c. Pagarés												
d. Líneas de crédito												
e. Papeles comerciales												
f. Financiamiento por medio de cuentas por cobrar												
g. Financiamiento por medio de inventarios												
h. Otro. ¿Cuál?												

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 7. Intereses ofrecidos por las entidades crediticias



Fuente: Datos de la Tabla 12

Con respecto a los intereses ofrecidos por las entidades crediticias el 100% de los encuestados manifestó que le han otorgado créditos cuyos intereses oscilan entre 11 y 20%, lo cual consideran una tasa de interés manejable y que están entre los límites aceptables que pueden pagar como pequeñas y medianas empresas conocido como costo de capital.

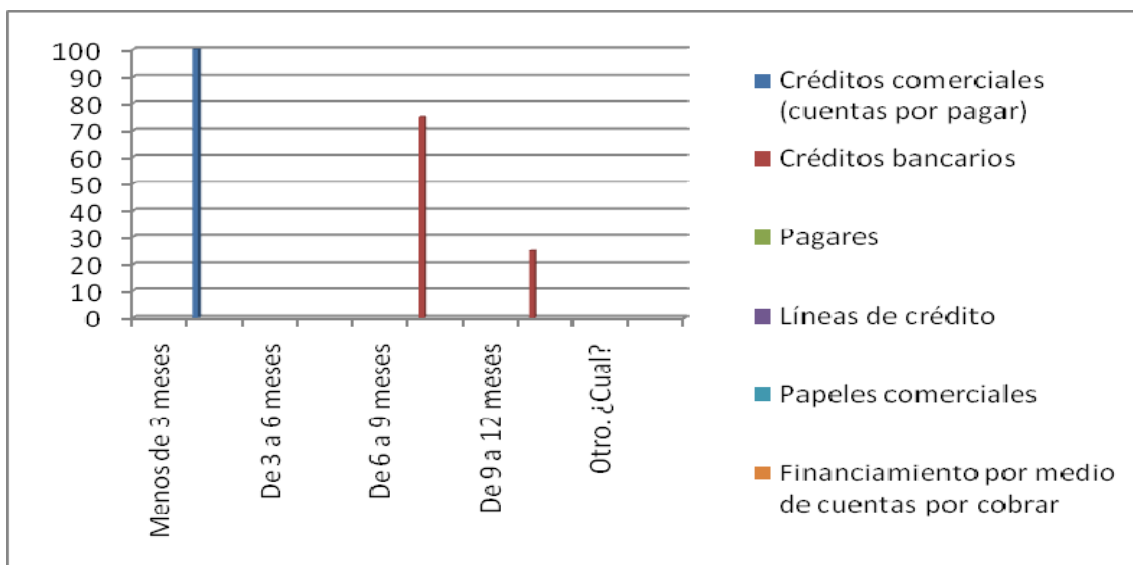
Ítem 13. ¿Qué tipo de plazo le han otorgado para cancelar el financiamiento?

Tabla 13. Plazos de cancelación del financiamiento

Alternativa	Menos de 3 meses		De 3 a 6 meses		De 6 a 9 meses		De 9 a 12 meses		Otro. ¿Cuál?	
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%
a. Créditos comerciales (cuentas por pagar)	04	100								
b. Créditos bancarios					03	75	01	25		
c. Pagares										
d. Líneas de crédito										
e. Papeles comerciales										
f. Financiamiento por medio de cuentas por cobrar										
g. Financiamiento por medio de inventarios										
h. Otro. ¿Cuál?										

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal; (2011)

Gráfico 8. Plazos de cancelación del financiamiento



Fuente: Datos de la Tabla 13.

Según los datos ilustrados en la Tabla N° 12 se puede destacar que el 100% de las personas encuestadas manifestó que el plazo para cancelar los créditos comerciales es de 3 meses, debido a que el financiamiento más común usado ha sido el pagare, por otra parte un 75% expresó que lo hacen en un plazo de 6 a 9 meses por ser a través de créditos bancarios, y por último, un 25% señaló que lo cancelan de 9 a 12 meses, siendo este el límite que ofrecen los bancos en cuanto a financiamiento a corto plazo.

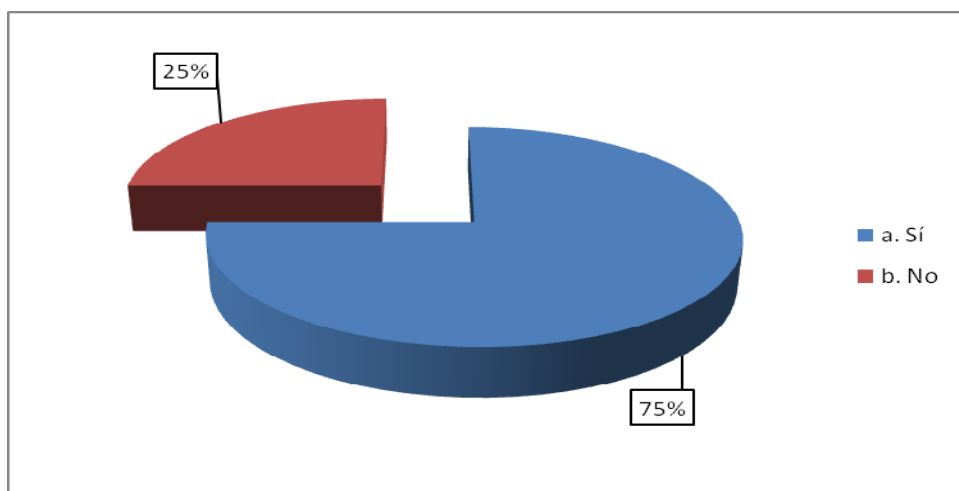
Ítem 14. ¿Les proporcionó algún rendimiento el uso del financiamiento a corto plazo utilizado?

Tabla 14. Rendimiento del financiamiento

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Sí	03	75
b. No	01	32
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 9. Rendimiento del financiamiento



Fuente: Datos de la Tabla 14.

Al preguntar sobre los beneficios de obtener financiamiento a corto plazo, el 75% indicó que si obtuvieron rendimiento, y el 25% restante señaló que no les fue beneficioso.

Según se entiende, el tiempo en que el capital sea usado por las empresas antes de devolverlo a su proveedor, es lo que determina la cuantía del costo de capital. Desde esta perspectiva, se puede inferir que si las entidades farmacéuticas hacen uso específico de este capital, les resultará más ventajoso por obtener financiamiento a corto plazo.

Ítem 15. ¿Para conseguir financiamiento la entidad tuvo que enfrentar obstáculos?

Tabla 15. Obstáculos enfrentados

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Sí	0	0
b. No	04	100
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Tal como lo expresan los datos compilados en la Tabla N° 15, el 100% de los encuestados expresó no haber enfrentado obstáculos para adquirir

financiamiento, ya que actualmente existen muchas facilidades para su obtención.

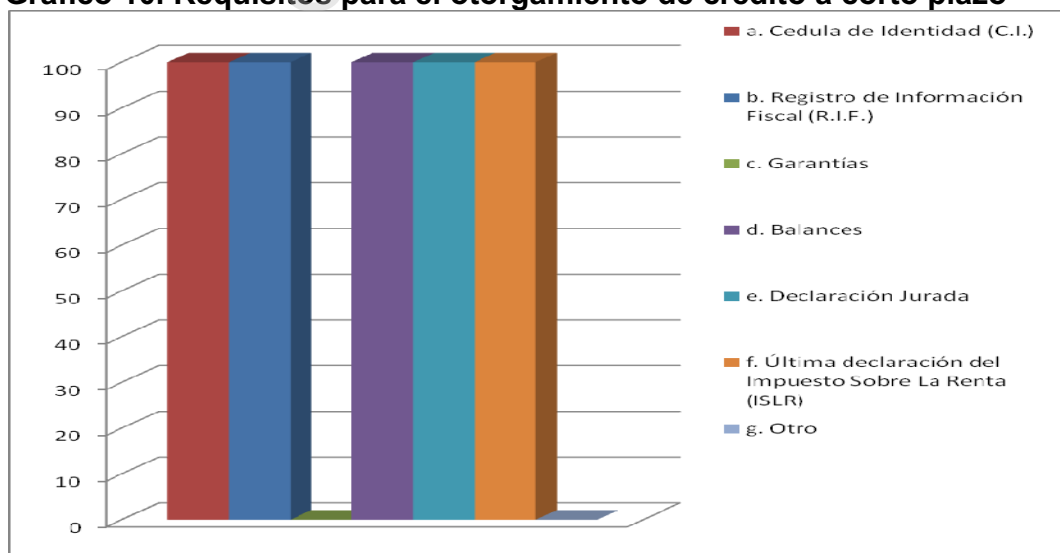
Ítem 16. ¿Cuáles de los siguientes requisitos le han sido exigidos por los entes crediticios para el otorgamiento de financiamiento a corto plazo?

Tabla 16. Requisitos para el otorgamiento de crédito a corto plazo

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Cédula de Identidad (C.I.)	04	100
b. Registro de Información Fiscal (R.I.F.)	04	100
c. Garantías	0	0
d. Balances	04	100
e. Declaración Jurada	04	100
f. Última declaración del Impuesto Sobre La Renta (ISLR)	04	100
g. Otro	0	0

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

Gráfico 10. Requisitos para el otorgamiento de crédito a corto plazo



Fuente: Datos de la Tabla 16.

Tal como se ilustra en el Gráfico N°10, el 100% de los encuestados señaló que entre los requisitos exigidos para el otorgamiento de

financiamiento a corto plazo se encuentra la cédula de identidad, el R.I.F., así como también los balances, la declaración jurada y la última declaración del I.S.L.R.

En líneas generales, al establecer contacto con los encuestados durante la aplicación del instrumento, los mismos señalaron que estos suelen ser los requisitos básicos que les exigen; no obstante, en lo que respecta a las garantías, algunos encuestados comentaron que su solicitud varía según la naturaleza de la entidad crediticia, pues por lo general, las de origen público no suelen ser tan estrictas con este requisito.

Ítem 17. ¿Para el desarrollo de la actividad comercial, en cuanto a financiamiento a corto plazo qué tipo de estrategia utiliza usted?

Tabla 17. Tipo de estrategia utilizada

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Estrategia Agresiva	0	0
b. Estrategia Conservadora	0	0
c. Estrategia Alternativa	04	100
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

En cuanto a las estrategias utilizadas el 100% de encuestados señaló no poseer muchos conocimientos sobre las mismas, sin embargo, todos optaron por la alternativa c, ya que la estrategia intermedia contempla elementos de las dos anteriores, buscando un balance en la relación riesgo – rendimiento, de tal forma que se garantice el normal funcionamiento de la empresa con parámetros de liquidez aceptables, pero buscando a la vez que la participación de fuentes permanentes que propician lo anterior, no determine la presencia de costos excesivamente altos y con ello se pueda lograr un rendimiento total aceptable, o sea, no tal alto como con la estrategia agresiva, pero no tan bajo como con la conservadora.

Ítem 18. ¿Qué nivel de análisis utiliza la empresa para determinar el grado de rentabilidad empresarial?

Tabla 18. Determinación del grado de rentabilidad empresarial

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. El primer nivel o Rentabilidad Económica	04	100
b. El segundo nivel o Rentabilidad Financiera	-	-
c. Otro	-	-
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

El 100% de encuestados expresó que para determinar el grado de rentabilidad empresarial de la empresa ellos utilizan el primer de análisis, conocido como rentabilidad económica o del activo, en el que se relaciona un concepto de resultado conocido o previsto antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación u origen de los mismos, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa.

Ítem 19. ¿En la determinación de la rentabilidad del accionista que elementos incluye para su cálculo?

Tabla 19. Rentabilidad del accionista

Alternativa	Frecuencia	Porcentaje (%)
a. Beneficio distribuible	0	0
b. Dividendos	04	100
c. Variación de las cotizaciones	0	0
d. Otro.	0	0
Totales	04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal (2012)

En relación a la determinación de la rentabilidad del accionista el 100% de las personas encuestadas señaló que utilizan los dividendos de la

empresa para realizar su cálculo, aunque en el sentido estricto el cálculo de la rentabilidad del accionista debería realizarse incluyendo en el numerador magnitudes tales como beneficio distribuible, dividendos, variación de las cotizaciones, etc., y en el denominador la inversión que corresponde a esa remuneración.

Ítem 20. ¿Cuál sería el riesgo que se asume de acuerdo a la estrategia aplicada?

Tabla 20. Tipos de riesgo

Alternativa	Estrategia Agresiva		Estrategia Conservadora		Estrategia Alternativa	
	F	%	F	%	F	%
Riesgo Alto	0	0	0			
Riesgo Medio					04	100
Riesgo Bajo					0	0
Totales					04	100%

Fuente: Instrumento aplicado a las entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal; (2011)

Como se puede apreciar en la Tabla N° 20, los resultados recopilados precisan que el 100% de los encuestados enfrentan un riesgo medio, considerándose como una probabilidad de pérdida pero en realidad éste se presenta cuando no tenemos la certeza de lo que pueda suceder en un futuro, el riesgo en una inversión es considerado como la posibilidad de obtener un rendimiento distinto al esperado. Debido esto a que ellos indicaron haber utilizado la estrategia alternativa o intermedia.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

Una vez analizados los resultados obtenidos, producto del procesamiento de la información recopilada tanto a nivel teórico como a nivel práctico de los diferentes datos del instrumento aplicado a los propietarios y/o administradores financieros de las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, se desglosan las siguientes conclusiones:

Con respecto al objetivo específico uno, se logró Identificar las necesidades actuales de financiamiento a corto plazo que presentan las pequeñas y medianas entidades del sector farmacéutico en el municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, estableciéndose que la mayoría de estas organizaciones recurren al financiamiento a corto plazo, empleando el mismo en el desarrollo normal de la empresa, lo cual se considera acertado cuando de minimizar costos de capital se refiere.

Vale destacar, que las empresas se concentran en acelerar los cobros tanto como sea posible sin emplear técnicas muy restrictivas para no perder ventas futuras, utilizando descuentos por pagos de contado y por otra parte, existe una porción que no lo hace de esta manera, ya que ellos prefieren retardar los pagos tanto como sea posible sin afectar la reputación crediticia de la empresa, lo cual se considera acertado; reconociendo como principal beneficio de estas políticas el manejo eficiente del efectivo.

En cuanto al objetivo específico dos, se precisó los instrumentos de financiamiento a corto plazo existentes en el mercado financiero regional que responden a las necesidades actuales de financiamiento de las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, dando a conocer las ventajas que los

mismos le proporcionan a las entidades, los intereses, los plazos, las limitaciones y los requisitos que se deben presentar a la hora de solicitar financiamiento a corto plazo, en síntesis, es necesario que las entidades manejen toda esta información para su buen funcionamiento y así poder cumplir el objetivo o misión que motivo su creación.

Con relación al financiamiento externo, la mayoría de las empresas objeto de estudio han optado también por el tipo de crédito que otorga la banca y/o prestamista para financiarse a corto plazo, los beneficios de esta modalidad según la opinión expresada por la mayoría de los encuestados radican en el manejo del costo de capital; más que por los intereses, plazos de gracia o garantías que éstos asumen y cabe destacar que recurren a este tipo de financiamiento como una alternativa rápida de financiamiento a corto plazo, cuando su liquidez no les permite tomar otra opción.

Por último, el objetivo específico tres, permitió determinar las alternativas de financiamiento a corto plazo por las que optan las pequeñas y medianas entidades que prestan servicio farmacéutico en el Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, las cuales se enfocan en aportar conocimientos importantes sobre la aplicación de las mejores estrategias para lograr una óptima gestión financiera, aumentar la rentabilidad, detectar riesgos y disminuirlos. De igual forma, se debe mencionar que los encuestados expresaron no poseer muchos conocimientos sobre las mismas, sin embargo, todos optaron por la estrategia intermedia, debido a que contempla elementos de las otras dos, buscando un balance en la relación riesgo – rendimiento, de tal forma que se garantice el normal funcionamiento de la empresa.

En línea general, las estrategias de financiamiento a corto plazo utilizadas en las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del Municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo, son satisfactorias pero pueden ser aún mejor, debido a que en algunos casos (muy pocos) se observa falta de información con respecto a la gran variedad de instrumentos financieros

existentes que utilizados con una buena estrategia podría lograr mayores rendimientos a los que actualmente están acostumbrados. Se puede decir, que las estrategias de financiamiento a corto plazo ayudan a que las entidades alcancen una estructura de financiamiento óptima logrando así a través de una buena gestión financiera mayores rendimientos y menos riesgos.

Recomendaciones

Luego de establecer las conclusiones del estudio se procede a recomendar a las entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal, lo siguiente:

- Analizar y establecer las necesidades prioritarias de la entidad y buscar información actualizada.

- Formular políticas de administración del efectivo que les permita manejar en forma más eficiente sus recursos.

- Contratar los servicios de un profesional experto en la materia para que evalúe y diagnostique la situación actual de la empresa y a partir de allí diseñe estructuras de costos, solicite el estado de flujo del efectivo y realicen proyecciones de sus ingresos y gastos para hacer más eficiente la toma de decisiones financieras.

- Antes de tomar una decisión financiera es necesario el análisis de las diversas alternativas de financiamiento que le ofrece el entorno en condiciones preferenciales de tasas y plazos de cancelación, con el fin de determinar las mejores estrategias financieras para la empresa.

- Conocer y manejar las demás alternativas de financiamiento que ofrece el mercado financiero.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Acedo, C. (1997). Instituciones Financieras. (7ª ed.). México. McGraw- Hill.

Arias, F. (2006). El proyecto de investigación. (5ª ed.). Editorial Espíteme.

Bolten, S. (1993). Administración Financiera. México. Editorial Limusa.

Calderón, C. (1994). Finanzas. Bogotá, Colombia. Grupo Editorial Norma.

Chiavenato, I. (1993). Iniciación a la Administración Financiera. México. McGraw-Hill.

Chiavenato, I. (2001). Administración, Proceso Administrativo en las Empresas. México. McGraw-Hill.

David, F. (1994). La Gerencia Estratégica. Santa Fe de Bogotá, Colombia. Legis.

Escobar y Sardi (1993). Proyectos de inversión. Serie de temas administrativos para pequeñas empresas. Fundación Eugenio Mendoza.

Fondo de crédito industrial. (FONCREI., 2011) Manual para la Formulación y Evaluación de Proyectos. Gerencia de Operaciones. [Página Web en línea]. Disponible en <http://www.minep.gob.ve>. Extraído: 04 de Noviembre de 2011.

Flores, C. (2007). *“Estrategias de Financiamiento a Corto Plazo para las Pequeñas y Medianas Empresas de Mantenimiento Industrial en el*

Municipio Candelaria del Estado Trujillo” Trabajo de grado no publicado. Universidad de los Andes.

Gispert, C. (1989). Biblioteca Práctica de Administración de La Pequeña y Mediana Empresa. Barcelona, España. Océano Grupo Editorial.

Gitman, L. (1990). Administración Financiera Básica. México. Editorial HARLA.

Gitman, L. y Mc Daniel, C. (1992). El mundo de los negocios. (1ª ed.). Editorial HARLA. (1ª ed.).

Gitman, L. (1996). Administración Financiera Básica. (3ª ed.). México. Editorial McGraw-Hill.

Gitman, L. (1999). Administración Financiera Básica. Colombia. Editorial McGraw-Hill.

Gitman, L. (2003). Administración Financiera Básica. (3ª ed.). México. Editorial HARLA.

González, L. (2008). *“Estrategias de Financiamiento Empleadas para Fortalecer la Rentabilidad de las Empresas Hoteleras del Municipio Valera Estado Trujillo”* Trabajo de grado no publicado. Universidad de los Andes.

Hernández, R. Fernández, C. y Baptista, P. (2001). Metodología de la Investigación. (3ª ed.). Santa Fe de Bogotá, Colombia. Editorial McGraw-Hill.

Hurtado J, (2000). "Metodología de la Investigación Holística" (Tercera Edición). Caracas, Venezuela: Editorial Sppal - IUTC.

Hurtado J, (2006). "Metodología de la Investigación Holística" (Tercera Edición). Caracas, Venezuela: Editorial Sppal - IUTC.

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

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

Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para la PyME, 2009) Normas Internacionales de Información Financiera. [Página Web en línea]. Disponible en <http://mipymesenlinea.tripod.com>. Extraído: 10 de Noviembre de 2011.

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

Labrador, R (2004). "*Incidencias de las Estrategias de Financiamiento en la Rentabilidad de las Empresas Farmacéuticas en el Municipio Valera del Estado Trujillo*" Trabajo de grado no publicado. Universidad de los Andes.

Rosenberg, J. (Ed.) (1995). Diccionario de Administración y Finanzas. Madrid, España. Océano/Centrum.

Sampieri, R. (2006). Metodología de la Investigación. (4ª ed.). Madrid, España. Editorial McGraw-Hill.

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

Van Horne, J. (1988). Administración Financiera. (7^a ed.). México. Prentice Hall.

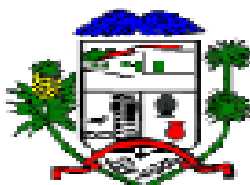
Weston, J. y Brigham, E. (1994). Fundamentos de Administración Financiera. Madrid, España. Editorial McGraw-Hill.

bdigital.ula.ve

bdigital.ua.ve **ANEXOS**

ANEXO 1
POBLACION

**POBLACION DE LA INVESTIGACION
ENTIDADES FARMACEUTICAS DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE
CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO**



**ALCALDIA DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL
DIVISIÓN DE RECAUDACIÓN
REGISTRO DE CONTRIBUYENTES**

CODIGO	RAZON SOCIAL	FECHA DE INICIO	REPRESENTANTE LEGAL	DIRECCION
001	FARMACIA AEROPUERTO S.R.L	05/11/2002	ESPERANZA ESTEBANEZ	AV. PRINCIPAL EL AMPARO
002	FARMACIA INMACULADA C.A.	02/07/2002	BLANCA AMPARO ARAUJO	AV. LOS MANGOS LA CEJITA
003	FARMACIA MI ANGEL C.A.	02/02/2006	ASTRID RUÍZ	AV. PRINCIPAL CAMPO ALEGRE
004	FARMACIA UN NUEVO ÉXITO C.A.	13/03/2006	MARÍA EUGENIA UZCÁTEGUI	C.C VISTA PARK

Fuente: Información suministrada por la Alcaldía del municipio San Rafael de Carvajal

ANEXO 2
INSTRUMENTO (CUESTIONARIO)



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

Cuestionario dirigido a los propietarios y/o administradores financieros de las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

El presente cuestionario tiene como propósito recabar información para evaluar los objetivos propuestos en el trabajo de grado titulado: ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL DEL ESTADO TRUJILLO, elaborado por la Br. Osmary Torres para optar al título de Licenciado en Contaduría Pública.

En tal sentido, siendo usted parte de esta investigación, se requiere de su colaboración para responder de forma clara y sincera a las interrogantes diseñadas en el mismo, las cuales ayudaran a recabar los resultados de la información. El instrumento es estrictamente confidencial, no comprometiéndolo a las personas que participan en el mismo, por lo que se solicita la mayor colaboración y sinceridad en las respuestas dadas.

Sin otro particular esperando su colaboración y objetividad en las respuestas dadas.

Atentamente

Br. Osmary Torres
C.I. 19.103.964



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

Cuestionario dirigido a los propietarios y/o administradores financieros de las pequeñas y medianas entidades farmacéuticas del municipio San Rafael de Carvajal del estado Trujillo.

INSTRUCCIONES GENERALES

A continuación se presentan una serie de preguntas seguidas de varias alternativas, las cuales debe responder marcando con una (x) el espacio correspondiente al indicador que usted considere pertinente de acuerdo a la pregunta efectuada.

I PARTE Información General de la Empresa

A- ¿Por medio de cuál razón social trabaja la entidad? (Debe seleccionar una sola opción)

- Compañía Anónima (C.A.) o Sociedad Anónima (S.A.)
- Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.)
- Firma Personal
- Cooperativa
- Otra. ¿Cuál? _____

B- ¿Cuánto tiempo de funcionamiento tienen en el mercado farmacéutico? (Debe seleccionar una sola opción)

- Menos de 2 años
- De 2 a 5 años
- De 5 a 10 años
- De 10 a 15 años
- Más de 15 años

C- ¿Normalmente cuántos empleados laboran en su entidad? (Debe seleccionar una sola opción)

- Menos de 5 empleados
- De 5 a 10 empleados
- De 10 a 15 empleados
- Más de 15 empleados

D- Su entidad pertenece a: (Debe seleccionar una sola opción)

- Franquicia
- Cadena de tiendas
- Particular
- Otras. ¿Cuáles? _____

E- ¿Es una entidad qué? (Puede seleccionar varias opciones)

- No tiene obligación pública de rendir cuentas
- Publican estados financieros con propósito de información general para usuarios externos
- Otro. ¿Cuál? _____

II PARTE Estrategias de Financiamiento a Corto Plazo

1- ¿Para qué, normalmente requieren financiamiento? (Puede seleccionar varias opciones)

- Obtener capital de trabajo
- Poner a funcionar nuevos proyectos
- Cancelar compromisos adquiridos
- Adquisición de nuevos activos
- Afrontar las exigencias de los proveedores
- Otros. ¿Cuáles? _____

2- ¿En el desarrollo de su actividad comercial cuentan con liquidez para adquirir?: (Puede seleccionar varias opciones)

- Inmuebles
- Equipos de transporte
- Equipos de oficina
- Otros. ¿cuáles? _____

3- ¿Cómo confeccionan una previsión del ciclo de rotación del efectivo? (Puede seleccionar varias opciones)

- Determinan y realizan un presupuesto de las principales partidas de ingresos y gastos
- Establecen el periodo de cobro a los clientes
- Establecen el periodo de pago a los proveedores
- Definen la periodicidad de pago al personal
- Otro. ¿Cuál? _____

4- ¿Qué acciones fundamentales realizan para manejar eficientemente el efectivo? (Debe seleccionar una sola opción)

- Reducir el inventario tanto como sea posible
- Acelerar los cobros tanto como sea posible
- Retardar los pagos tanto como sea posible
- Otro. ¿Cuál? _____

5- ¿Qué importancia tiene para la entidad contar con políticas para la administración del efectivo? (Debe seleccionar una sola opción)

- Nada importante
- Poco importante
- Moderadamente importante
- Muy importante

6- ¿Qué tipo de políticas para la administración de efectivo practica usted? (Debe seleccionar una sola opción)

- Compras y ventas en exceso
- Nivel de las cuentas por cobrar
- Margen de utilidad
- Otra. ¿Cuál? _____

7- ¿En qué fase o etapa se encuentra su entidad? (Debe seleccionar una sola opción)

- Promoción o constitución
- Desarrollo
- Consolidación

8- ¿Han utilizado financiamiento a corto plazo?

- Si
- No

Si su respuesta es afirmativa continúe con el cuestionario, de lo contrario muchas gracias por su atención.

9- De los instrumentos de financiamiento a corto plazo que se presentan a continuación, señale cuál de ellos ha utilizado la entidad. (Puede seleccionar varias opciones)

- Créditos comerciales (cuentas por pagar)
- Créditos bancarios
- Pagares
- Líneas de crédito
- Papeles comerciales
- Financiamiento por medio de cuentas por cobrar
- Financiamiento por medio de inventarios
- Otro. ¿Cuál? _____

10- ¿Han utilizado algún tipo de garantía para respaldar el financiamiento obtenido?

- Si
 No

Si su respuesta es afirmativa continúe con el cuestionario, de lo contrario pase a la pregunta 13

11- ¿De acuerdo al financiamiento obtenido qué tipo de garantía han proporcionado para respaldarlo? (Puede seleccionar varias opciones)

Instrumentos de financiamiento a corto plazo	¿Cuál?
Créditos comerciales (cuentas por pagar)	
Créditos bancarios	
Pagares	
Líneas de crédito	
Papeles comerciales	
Financiamiento por medio de cuentas por cobrar	
Financiamiento por medio de inventarios	
Otro. ¿Cuál?	

12- ¿En qué parámetros se ha ubicado la tasa de interés, de acuerdo al financiamiento utilizado? (Puede seleccionar varias opciones)

Tasa de interés	Menos del 10%	Del 11% al 20%	Del 21% al 30%	Del 31% al 40%	Mas del 40%	Otro. ¿Cuál?
Instrumentos de financiamiento						
Créditos comerciales (cuentas por pagar)						
Créditos bancarios						
Pagares						
Líneas de crédito						
Papeles comerciales						
Financiamiento por medio de cuentas por cobrar						
Financiamiento por medio de inventarios						
Otro. ¿Cuál?						

13- ¿Qué tipo de plazo le han otorgado para cancelar el financiamiento?
(Puede seleccionar varias opciones)

Instrumentos de financiamiento \ Tiempo	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 a 9 meses	De 9 a 12 meses	Otro. ¿Cuál?
Créditos comerciales (cuentas por pagar)					
Créditos bancarios					
Pagares					
Líneas de crédito					
Papeles comerciales					
Financiamiento por medio de cuentas por cobrar					
Financiamiento por medio de inventarios					
Otro. ¿Cuál?					

14- ¿Les proporcionó algún rendimiento el uso del financiamiento a corto plazo utilizado?

- Si
 No

Explique su respuesta: _____

15- ¿Para conseguir financiamiento la empresa tuvo que enfrentar obstáculos?

- Si
 No

Explique su respuesta: _____

16- ¿Cuáles de los siguientes requisitos le han sido exigidos por los entes crediticios para el otorgamiento de financiamiento a corto plazo? (Puede seleccionar varias opciones)

- Cedula de Identidad (C.I.)
 Registro de Información Fiscal (R.I.F.)
 Garantías
 Balances
 Declaración Jurada
 Última declaración del Impuesto Sobre La Renta (ISLR)
 Otro. ¿Cuál? _____

17- ¿Para el desarrollo de la actividad comercial, en cuanto a financiamiento a corto plazo qué tipo de estrategia utiliza usted? (Debe seleccionar una sola opción)

- Estrategia Agresiva. (Financiar con fondos a corto plazo)
- Estrategia Conservadora. (Financiar con fondos a largo plazo)
- Estrategia Alternativa. (Financiar con las dos anteriores)

18- ¿Qué nivel de análisis utiliza la empresa para determinar el grado de rentabilidad empresarial?

- El primer nivel o Rentabilidad Económica
- El segundo nivel o Rentabilidad Financiera
- Otro. ¿Cuál? _____

19- ¿En la determinación de la rentabilidad del accionista que elementos incluye para su cálculo? (Puede seleccionar varias opciones)

- Beneficio distribuable
- Dividendos
- Variación de las cotizaciones
- Otro. ¿Cuál? _____

20- ¿Cuál sería el riesgo que se asume de acuerdo a la estrategia aplicada?

Estrategias	Estrategia Agresiva	Estrategia Conservadora	Estrategia Alternativa
Riesgo Alto			
Riesgo Medio			
Riesgo Bajo			

Muchas Gracias, por su tiempo y colaboración

ANEXO 3

CARTAS DE VALIDACION



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

CONSTANCIA DE VALIDACIÓN

Quién Suscribe, Prof. Edgar Morales Aguilar, portador de la cedula de identidad N° V- 5.501.334, de profesión Lic. En Educación certifico que he revisado el instrumento presentado por la Br. Osmary G. Torres P., titular de la cedula de identidad N° V-19.103.964, aspirante al título de **Licenciada en Contaduría Pública** de la Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel" el cuál será utilizado para recabar información necesaria para su Trabajo Especial de Grado titulado: **ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL, DEL ESTADO TRUJILLO.**

Atentamente,

Firma del Validador

C.I.Nº: 5.501.334

Fecha: 08-08-2012



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

CONSTANCIA DE VALIDACIÓN

Quién Suscribe, Prof. Mary Roraima Godoy Infante, portador de la cedula de identidad N° V- 5.780.065, de profesión Contador Público certifico que he revisado el instrumento presentado por la Br. Osmary G. Torres P., titular de la cedula de identidad N° V-19.103.964, aspirante al título de **Licenciada en Contaduría Pública** de la Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel" el cuál será utilizado para recabar información necesaria para su Trabajo Especial de Grado titulado: **ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL, DEL ESTADO TRUJILLO.**

Atentamente,



Firma del Validador

C.I.Nº: 5-780065

Fecha: 15-08-2012



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

CONSTANCIA DE VALIDACIÓN

Quién Suscribe, Prof. Yanceth Paredes, portador de la cedula de identidad N° V- 11.569.797, de profesión Contador Público certifico que he revisado el instrumento presentado por la Br. Osmay G. Torres P., titular de la cedula de identidad N° V-19.103.964, aspirante al título de **Licenciada en Contaduría Pública** de la Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario "Rafael Rangel" el cuál será utilizado para recabar información necesaria para su Trabajo Especial de Grado titulado: **ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS ENTIDADES FARMACÉUTICAS DEL MUNICIPIO SAN RAFAEL DE CARVAJAL, DEL ESTADO TRUJILLO.**

Atentamente,

Firma del Validador

C.I.Nº: 11569797

Fecha: 24/07/2012