

---

# MODELO EXPLICATIVO DE LOS FACTORES DETERMINANTES DE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN EN BIENES DE CAPITAL

---

## **Briceño Núñez, Chess Emmanuel**

Coordinador Docente para el Departamento de Idiomas y Tecnología de la Unidad Educativa Martin Lutero (Guayaquil Ecuador). Coordinador Docente para el Departamento de Idiomas de la Unidad Educativa Internacional Bilingüe Giuseppe Garibaldi (Guayaquil-Ecuador). **Maestría en Ciencias de la Educación Mención Administración Educativa Universidad Nacional Abierta (Caracas D.C-Venezuela)**. Licenciado en Educación Mención Lenguas Extranjeras, Cum Laude, Universidad de los Andes (Trujillo-Venezuela).

**E-mail:** chesspiare@gmail.com.

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-1712-4136>

## **Durán Sánchez, Yosmary Carolina**

**Doctora en Ciencias Contables, Universidad de Los Andes (ULA, 2017, Mérida-Venezuela)**. Profesora Condición Ordinaria, escalafón Asociado, Dedicación Exclusiva, Área Finanzas, Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas

y Contables (DCEAC) del NURR-ULA-Trujillo-Venezuela. **Magister Scientiarum en Gerencia Financiera**, Graduada con Honores, Universidad Nacional Experimental "Rafael María Baralt" (UNERMB, 2007, Cabimas-Venezuela)

**E-mail:** yosmaryduran@gmail.com.

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0003-1972-0748>

## **Montilla Soto, Alen David**

Preparador de Metodología de la Investigación, Universidad de los Andes (Venezuela).

Licenciado en Educación mención Geografía e Historia, Universidad de los Andes (Venezuela). Profesor de Geografía, Historia, Ciudadanía, Arte y Patrimonio en el Colegio Privado Sagrado Corazón de Jesús (Valera-Venezuela) Docente jefe del Centro de Recursos para el Aprendizaje (CRA), Profesor de Geografía, Historia y Ciudadanía, Docente encargado del periódico escolar en el Colegio Privado República de Venezuela (Valera-Venezuela).

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-9765-0672>

**Recibido:** 22-10-2020

**Revisado:** 10-11-2020

**Aceptado:** 08-12-2020

## RESUMEN

La inversión en bienes de capital es relevante para aumentar la capacidad productiva, producir otros bienes nuevos o mejorar el sistema productivo existente de la empresa, además de atender una demanda insatisfecha. Para ello, se generó un modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital. El estudio se enmarcó en la teoría de inversión desde la perspectiva financiera, la teoría general de sistemas y la toma de decisiones. Metodológicamente se inscribió en el paradigma cuantitativo, de profundidad causal o explicativa, diseño de campo, y de tipo no experimental para datos transversales. La población estuvo constituida por 36 PyME del municipio Valera, estado Trujillo, Venezuela, siendo la unidad de análisis los propietarios o gerentes. La técnica de recolección de datos empleada fue la encuesta, aplicando dos (02) instrumentos. El análisis de los resultados se realizó a través de la estadística descriptiva con análisis univariable, así como también el análisis multivariable de variables cruzadas y tablas de contingencia, finalmente se realizó el análisis de regresión logística (logit), considerando como variables significativas: sector, números de trabajadores, tamaño, inflación para la inversión, inflación percibida, rentabilidad real, tasa de cambio, condiciones internas, condiciones externas y monto de inversión, y las mismas sirvieron de base para el desarrollo de políticas sectoriales (industriales o comerciales), financiera-crediticias que impulsen el desarrollo local y nacional.

**Palabras clave:** bienes de capital, decisiones de inversión, inversión privada, factores determinantes, pequeñas y medianas entidades.

## EXPLANATORY MODEL OF THE DETERMINING FACTORS OF INVESTMENT DECISIONS IN CAPITAL GOODS

### ABSTRACT

*Investment in capital goods is relevant to increase productive capacity, produce other new goods or improve the company's existing production system, in addition to meeting an unsatisfied demand. For this, an explanatory model of the determining factors of investment decisions in capital goods was generated. The study was framed in investment theory from a financial perspective, general systems theory and decision-making. Methodologically, it was inscribed in the quantitative paradigm, of causal or explanatory depth, field design, and of a non-experimental type for cross-sectional data. The population consisted of 36 SMEs from the Valera-Venezuela municipality, the unit of analysis being the owners or managers. The data collection technique used was the survey, applying 2 instruments. The analysis of the results was carried out through descriptive statistics with univariate analysis, as well as the multivariate analysis of crossed variables and contingency tables, finally the logistic regression analysis (logit) was carried out, considering as significant variables: sector, number of workers, size, inflation for investment, perceived inflation, real profitability, exchange rate, internal conditions, external conditions and investment amount, and they served as the basis for the development of sectorial policies (industrial or commercial), financial -credits that promote local and national development.*

**Key words:** capital goods, investment decisions, private investment, determining factors, mall and medium-sized entities.

## 1. INTRODUCCIÓN

La inversión que realiza un país, sector económico o empresa es vital, pues se convierte en un elemento dinamizador, debido a que el mismo genera empleo, mano de obra calificada, sustitución de importaciones, redistribución de la riqueza, productividad, calidad, competitividad y oportunidades para la sociedad. Las organizaciones empresariales requieren de factores productivos (naturales, físicos, humanos, entre otros), por lo general escasos, para generar productos a la sociedad. En el caso de los factores físicos o bienes de capital (instalaciones, edificaciones, máquinas, computadoras, entre otros), los mismos otorgan mayor sustentabilidad a la empresa.

La acumulación de factores físicos o bienes de capital en la empresa implica, necesariamente, adelantar un proceso de decisión integral que permita llevar a cabo la adquisición de dichos bienes. Desde la perspectiva financiera, toda decisión de inversión se fundamenta en la técnica de Presupuesto de Capital (o Capital Budgeting), a fin de elegir aquella alternativa que otorgue mayores beneficios a los accionistas, tal como lo establece la máxima de las finanzas.

La inversión extranjera directa en Latinoamérica no ha mostrado cifras alentadoras en los últimos años. Es notable en la región, que pueblos como Guatemala, Argentina, Venezuela, Bolivia y República Dominicana, estén entre los países menos atractivos para invertir. En el caso de Venezuela, el país ocupa el décimo cuarto (14º) lugar en el renglón de la economía menos competitiva y atractiva para invertir en el mundo, el segundo (2º) lugar en América Latina y El Caribe con menor atractivo. Además, se ubicó en sexto (6º) lugar con menos estabilidad macroeconómica.

Por otro lado, entes como la Organización Internacional de Empleadores (OIE), la Confederación Venezolana de Industrias (COINDUSTRIA) y la Federación Venezolana de Cámaras de Comercio y Producción (FEDECAMARAS) destacan que la inversión privada en Venezuela ha disminuido paulatinamente en los últimos años. Por

lo antes mencionado, el fenómeno de la inversión privada no solo se trata desde la perspectiva económica, sino también desde el punto de vista financiero y gerencial. La inversión privada es una actividad de la administración financiera o finanzas, la cual debe ser adelantada con una metodología propia para asegurar beneficios dado los riesgos asumidos y con ello elevar el valor de la empresa.

La presente investigación, se desarrolló con el firme interés de examinar qué estimula o impide la inversión privada en bienes de capital a nivel nacional y local y, por ende, qué afecta el crecimiento local, mediante un abordaje metodológico sustentado en el paradigma cuantitativo y en herramientas estadísticas para explicar la problemática bajo estudio.

La evidencia empírica fue aportada por pequeñas y medianas entidades (PyME) del municipio Valera, estado Trujillo, destacando este municipio como uno de los más grandes e importantes en el desarrollo de la actividad económica del estado, concentrándose la mayor parte de la población, esto hace que sea un municipio representativo, pues las PyME comparten las mismas características en todas las entidades del resto de los municipios del estado Trujillo. Igualmente poseen características similares en todo el territorio nacional y representan más de la mitad de las empresas en Venezuela, y por ende son las que más aportan beneficios y desarrollo de la nación, al generar el mayor número de empleos y contribuciones al Producto Interno Bruto del país. Sin embargo, se tuvo cautela a la hora de generalizar las conclusiones y generar la teoría en función del modelo para el resto de PyME nacionales.

## 2.. Aspectos situacionales

### 2.1. Inversión y desarrollo económico

La investigación hace referencia a las inversiones en bienes de capital, es decir, las referidas únicamente a edificaciones, instalaciones, infraestructura, maquinaria e instrumentos utilizados por las empresas en su actividad productiva para generar bienes o servicios. Cuando se adquieren bienes de

producción, se efectúa una inversión y se espera que generen beneficios y además su duración se extienda por más de un ciclo de producción, sin olvidar que los mismos se agotan con el uso o el tiempo. Este factor productivo es uno de los motores principales del crecimiento en una nación o región.

La inversión en el factor productivo capital es esencial en la estructura económica de un país, por el efecto expansivo que produce sobre la economía. Si se toma una decisión correcta de inversión, ésta traerá efectos favorables tanto para la empresa como para la localidad, región y hasta el Estado, como el crecimiento del sistema productivo, mejoramiento en el nivel de ingresos, generación de nuevas fuentes de trabajo, crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), bienestar de la comunidad, mejores medios de comercialización de bienes y prestación de servicios, bienestar en la población, entre otros.

Desde la perspectiva de la escuela keynesiana, las inversiones también tienen un efecto multiplicador en la propagación de la renta nacional (Producto Interno Bruto). La inversión a su vez está influenciada por la propensión marginal al consumo y el ahorro de la sociedad. La inversión está directamente relacionada con el desarrollo económico, pues genera renta que permite aumentar la demanda y expandir la economía. Sin embargo, un bajo estímulo a la inversión conduce a poco uso de capital para la producción, baja productividad, reducido nivel de ingresos y escaso poder de compra.

Ahora bien, la inversión como elemento del modelo de crecimiento económico, requiere la formulación de políticas en los ámbitos: financiero-crediticio, industrial y comercial. La política financiera y crediticia tiene como finalidad canalizar el ahorro hacia las inversiones productivas. La política industrial emplea instrumentos como las restricciones al comercio exterior, impuestos y subsidios para diferentes procesos productivos, con la intención de generar condiciones favorables a la inversión, produciendo distintas tasas de rentabilidad para las actividades productivas. Finalmente, la política comercial, destaca el

principio de las ventajas comparativas, de manera que un mismo nivel de inversión conduzca a una mayor productividad del capital, el trabajo.

Por ello, lo esencial de las inversiones a nivel económico para el desarrollo productivo tanto del país, región o localidad, pues originan un aumento de la riqueza, y mientras mayor sea esa riqueza se traducirá en un mayor consumo, crecimiento en el ahorro y en el número de pequeñas y medianas entidades y pequeños emprendedores. Lo que si no se debe es desafiar a disminución de inversión, por la precariedad y por la desatención social, porque traería como consecuencias que la inversión extranjera no entrara por falta de confianza, perdiendo riqueza interna y capacidad para crearla.

Todas las políticas que se relacionen con el crecimiento económico de un país, traen consigo que se mantenga siempre un nivel de riqueza y de apoyo social, que impida, en caso de crisis, la repercusión negativa en algunos países. El Estado tiene que comprender que apoyar económicamente al tejido empresarial del país, permitirá ayudar desde el punto de vista social, con todo lo referido a recursos a nivel médico, ocupacional, de empleo, asistencia social, entre otros, y cubrir las necesidades de la población, repercutirán positivamente en el crecimiento económico del propio país.

A nivel micro o empresarial, y desde la perspectiva financiera, el empresario planea y administra las inversiones, en el cual no sólo hay preocupación por determinar cuál alternativa seleccionar para generar mayor valor a la empresa, sino también conocer cuánto dinero se espera recibir, cuándo se recibirá y qué probabilidad se tiene de recibirlo.

## **2.2. Inversión privada en bienes de capital en América Latina y Venezuela**

La situación actual y las perspectivas económicas son resultado de las políticas económicas implementadas por los gobiernos. América Latina, se destacaba, entre los años 2008 al 2010, como la región más rentable del mundo, presentando

un promedio del 9,49%; ubicándose este porcentaje muy por encima de la media mundial (25%), que registró en el mismo periodo un 7,58% (Cavalcanti, 2012). Sin embargo, América Latina está sufriendo desequilibrios y aún continúa en un ciclo de estancamiento económico. Según el “Estudio Económico de América Latina y el Caribe” dirigido por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2015) la región ha presentado una desaceleración en el crecimiento económico producto de la caída de la inversión, perjudicando de esta manera la productividad de dichas economías.

La inversión ha disminuido paulatinamente desde el 2011, aumentando su caída en el segundo trimestre del 2013; para el 2014 se obtuvo una contracción a nivel regional del 2% y para el primer trimestre del 2015 se mantiene la caída de la tasa de inversión cercano a 0,03 puntos porcentuales. El promedio ponderado de inversión en economías de América Latina y el Caribe se contrajo en los últimos tres trimestres del 2014 a una tasa anual que apenas superó el 2%. Esta deceleración de la inversión, en el caso de las economías de América del Sur, se debe a la paralización de nuevos proyectos, disminución de la demanda externa y fuerte corrección de los precios de los bienes primarios.

En América Latina, los países que poseen políticas más flexibles son las que han logrado mayor inversión, generando empleo, motivando la creación de nuevas empresas y el sostenimiento en el tiempo. Por lo tanto, para poder hacer inversiones en el sector privado, se requiere de un entorno económico favorable que posibilite consolidar un aparato productivo estable sustentado y permanente (Funes, 2013). Entre los países que son menos atractivos para recibir un menor flujo de inversiones extranjeras directas se tienen a Brasil, Cuba, Paraguay, Venezuela y algunas economías del Caribe. Los niveles más bajos de inversión se presentan en el 2013 en República Dominicana (12% del PIB) y Barbados (15% del PIB). Solo las Bahamas (27,7%) y Saint Kitts y Nevis (29%) presentan los niveles más elevados de inversión.

Por otra parte, en el ranking de inversión emitido por el Banco Mundial mediante el Foro Económico Mundial (2007), Venezuela ocupa la décima posición entre 12 economías de Latinoamérica, quedando junto a Bolivia y República Dominicana como las economías menos atractivas para la inversión privada. En el caso de Venezuela su bajo puntaje se debe principalmente a los riesgos asociados a los difusos derechos de propiedad, donde impera una política de expropiación mediante el pago de una compensación económica propuesta por el Estado a los propietarios de los factores productivos. Este ranking también refleja que Chile y Brasil son los países de América Latina más atractivos para la inversión privada. El ranking consideró ocho (8) factores que inciden en las decisiones de inversión, como fueron: ambiente macroeconómico, marco legal, riesgos políticos, acceso a la información, accesibilidad a los mercados financieros, historial de la inversión privada en infraestructura y en gobierno, voluntad a pagar y preparación del gobierno para la inversión privada.

Adicionalmente, el Foro Económico Mundial correspondiente a los años 2014-2015 promovido por el Banco Mundial, reportó que, de las 144 economías estudiadas, Venezuela ocupa la posición 131, superando sólo a Haití (posición 137). Venezuela en cuanto a calidad institucional ocupa la última posición (posición 144) y en estabilidad macroeconómica ocupa la posición 139. Según el Banco Mundial (2015), estos resultados desfavorables se deben a un entorno económico inestable con altos índices de inflación, deuda pública, déficit y corrupción, aunado a un marco institucional débil, un gobierno central ineficiente, disminución de los precios de la materia prima y dificultad para adquirirla y mal funcionamiento de los mercados por no asignar recursos de manera eficiente; generando como consecuencias dificultad para obtener ingresos y rentas destinadas a inversiones productivas.

En el Foro Económico Mundial se presenta un análisis comparativo sobre los principales factores que afectan la inversión en los negocios a nivel mundial (2007 vs. 2015);

reflejándose: la burocracia gubernamental, las regulaciones laborales restrictivas, las tasas de impuestos, la complejidad de la regulación tributaria, la inadecuada educación de la fuerza laboral y el limitado acceso al financiamiento. Adicionalmente, dicho informe señala que los diez (10) factores que perjudican la inversión en Venezuela para hacer negocios son: control cambiario, regulaciones laborales restrictivas, inflación, inestabilidad de las políticas, burocracia gubernamental, corrupción, inseguridad, regulaciones tributarias, oferta inadecuada de infraestructura y pobre ética de trabajo por parte de la fuerza laboral.

### **2.3. Inversión nacional privada en bienes de capital en Venezuela**

En el informe “El emprendimiento en América Latina: muchas empresas y poca innovación” efectuado por el Banco Mundial (2013) señalan que las empresas latinoamericanas invierten en nuevas líneas de producción a un ritmo menor que las de otras regiones en desarrollo, y países como Ecuador, Jamaica, México y Venezuela lo hacen a un ritmo que es menos de la mitad en comparación con Tailandia o Macedonia, situación que refleja la baja inversión, exportación e innovación.

Boti presidente de la Federación Venezolana de Cámaras de Comercio y Producción (FEDECAMARAS) expresa que la inversión privada en Venezuela es del siete por ciento (7%), lo que representa niveles bajos cuando se compara con Colombia, donde la inversión se ubicó en un treinta y un por ciento (31%). Para alcanzar ese nivel, Venezuela necesita un cambio en el entorno que actualmente es adverso al sector privado, como, por ejemplo, el respeto y el derecho a la propiedad privada. Señala el especialista que en 1978 fue el año que mejor se ubicó la inversión privada en 22% del PIB; desde entonces no se ha podido alcanzar ese porcentaje. En la década de los 70, el promedio se ubicó en 19%; en los 80 fue de 9% y en los 90 del 6%. A finales del siglo XX e inicio del siglo XXI, el promedio de la inversión se ubicó en 4%. Lo que se infiere es que desde hace aproximadamente 30 años la inversión privada en Venezuela

está en retroceso.

Boti también señala que el sector económico cada día se contrae, perdiendo espacio en el sector empresarial, pasando de 617.000 empresas a 447.000, consolidándose un mercado donde el consumo crece, pues ha aumentado la población de 1,7 millones de personas en 1873 a 14,5 millones en 1981; para el año 2011 la población alcanzó aproximadamente 27,2 millones y, para el 2015, la población ya oscila en 30 millones, según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE, 2015). Pero la oferta de productos y servicios disminuye con el cierre de empresas y la fuga de capitales, reduciéndose el interés de tomar decisiones de inversiones en los diferentes sectores productivos del país.

### **2.4. Inversión en bienes de capital en la pequeña y mediana entidad (PyME)**

Las PyME (Páez, 2004; citado por Business Venezuela Online) representan un pilar fundamental para la economía tanto de Venezuela como a nivel mundial, pues oscilan entre el noventa por ciento (90%) y noventa y ocho por ciento (98%) del total de las empresas y tienden a seguir creciendo, contando con una estructura organizacional compuesta por menos de veinte (20) trabajadores. En Europa las PyME generan siete (7) de cada diez (10) empleos y en Estados Unidos representan el cincuenta por ciento (50%) del PIB. Por otra parte, de acuerdo a lo señalado por Páez (citado por Pezzella, 2004, p. 2-3), “99,2% de las empresas europeas, más de 98% de las empresas latinoamericanas y más de 95% de las empresas norteamericanas” se ubican en el segmento de micro, pequeñas y medianas entidades, considerándose su participación de forma significativa en el PIB.

El tejido empresarial de las empresas venezolanas se encuentra distribuidas en un noventa y nueve coma veinte por ciento (99,20%) entre pequeñas y medianas entidades (setenta y seis por ciento (76%) emplean menos de cuatro (4) trabajadores, y veinticuatro por ciento (24%) poseen más de cuatro (4) trabajadores); cero coma ochenta por ciento (0,80%) restante pertenecen a

las grandes entidades (Páez, 2007). En otras palabras, las PyME venezolanas son en su mayoría empresas familiares, gestionadas mediante modelos gerenciales rudimentarios basados en la tradición y con poca adaptación a los nuevos avances que surgen en el entorno (tecnología, herramientas y técnicas de administración financiera).

La Encuesta de Coyuntura trimestral (2011-2015) presentada por la Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA), destaca como desde el 2011 hasta el primer trimestre del 2015, en promedio cuarenta y siete por ciento (47%) de las inversiones que efectúan las PyME venezolanas es para gastos operativos, un promedio del once por ciento (11%) lo hacen para grandes inversiones y cuarenta y dos por ciento (42%) siempre toman la decisión de no efectuar inversiones. Agrega CONINDUSTRIA que estas proporciones, en especial la poca ejecución de grandes inversiones, se debe en su mayoría, a limitaciones en acceso de divisas (se prolonga el tiempo para liquidar divisas), adquisiciones de materia prima, incertidumbre, aumento de la inflación, entre otros.

Por otra parte, (Chan, 2013) el factor financiero más importante a considerar por los empresarios del sector de las pequeñas y medianas empresas de México al momento de resolver una potencial decisión de inversión es el comportamiento de ventas; lo cual difiere con lo obtenido por Valenzuela (2003, citado por Chan, 2013), en su estudio con empresas chilenas quienes consideran más relevante el comportamiento de las utilidades de la empresa, por lo que se infiere que los empresarios chilenos analizan un mayor número de variables involucradas en la obtención de las mismas, lo que indica que son más estratégicos, lo cual se correlaciona con los dos factores financieros más importantes para los empresarios de este país sudamericano y son: la experiencia del management y la ejecución de la estrategia corporativa.

En este caso particular, se enfocará el estudio en las Pequeñas y Medianas

Entidades (PyME) de Venezuela, consideradas organizaciones familiares con capacidades productoras que les permiten canalizar la inversión en actividades de producción, comercialización o de servicio, dirigidas a satisfacer las necesidades de la comunidad, promoviendo el desarrollo económico productivo del país. Las PyME se caracterizan, en su mayoría, por ser organizaciones familiares, cuya expresión suele representar una imagen de estructuras organizacionales con muy poco asesoramiento profesional en los procesos administrativos y financieros, que en muchas ocasiones suelen ser obsoletos e ineficientes, ocasionando el fracaso de las mismas (Monteferrante, 2006).

En lo que respecta a las PyME venezolanas (Vargas, 2003), muchas de éstas adolecen de una eficiente administración financiera, con dificultades para obtener financiamiento en las instituciones financieras (públicas y/o privadas), problemas de expansión de las ventas y gestión del personal, poca liquidez, altos costos de producción, falta de innovación tecnológica, falta de capacitación constante del recurso humano, poco uso de una planificación estratégica y presupuesto de capital, deficiencia en las estrategias de mercadeo empleadas, falta de procedimientos para la toma de decisiones hasta el caso de hacerla en forma empírica, intuitivamente, entre otros, los cuales perjudican a las empresas para planificar y llevar a cabo decisiones de inversión en bienes de capital que permita convertirlas en unidades innovadoras, competitivas, autosostenibles y en crecimiento.

Aunado a esto, (Pérez, 2009) muchas PyME se estancan, pierden mercado o simplemente desaparecen, por no tomar en cuenta constantes cambios internos y externos que se presentan en el entorno empresarial como: presencia de nuevos competidores, deterioro de otros competidores, reducción del ciclo de vida de los productos existentes, poca o nula actividad innovadora, avances tecnológicos, poca lealtad de los clientes, cambio en las regulaciones, entre otros, lo que refleja desinterés por parte de la gerencia para tomar decisiones de inversión que coadyuve

a solventar problemas en esos factores incidentes en las organizaciones.

Esto se confirma (Monteferrante, 2006) en que las PyME venezolanas enfrentan dificultades a la hora de hacer inversiones en sus negocios debido a la rigidez, desequilibrios retributivos, resistencia al cambio, conflictos emocionales, nepotismo, drama de la sucesión, entre otros. Problemas que atañen la liquidez, riesgo, rentabilidad, costos, sostenibilidad, crecimiento y competitividad de una empresa, dificultando el empleo de herramientas financieras para invertir.

Adicionalmente, esas dificultades y presencia de variables internas y externas aquí descritas se evidencian en los resultados de una gama de investigaciones, entre las que se pueden destacar (Giovanis y Georgios, 2012), (Kersyte, 2011), (Sandrea, Boscán y Romero, 2006), (Peña, 2005), cuyos estudios empíricos en distintos sectores económicos y región del país, han demostrado cómo las decisiones de inversión en bienes de capital han sido influenciadas por factores como: riesgo (de inversión, negocio, tecnológico, competencia), ganancias fijas durante la vida útil de la inversión, beneficios altos y estables, rápido retorno de inversión, tipo de financiamiento, liquidez de la inversión, clima económico, incertidumbre, competitividad, inflación, devaluación monetaria, precio final del producto y/o servicio, demanda, acceso al financiamiento, tipo de cambio, PIB, entre otros, los cuales trae como consecuencia falta de incentivos para producir e invertir en el sector, disminuyendo la producción e inversión nacional en productos.

El factor riesgo es una variable incidente en toda decisión, pues siempre está presente el temor al aumento de la tasa de interés, el fracaso de una decisión tomada en la empresa, la presencia de obsolescencia técnica por los avances tecnológicos y la infinidad de competidores que se tiene en el mercado. En el caso de la incertidumbre, hace que no se cuente con toda la información necesaria sobre cómo será el comportamiento económico para invertir en un sector.

En el caso de Venezuela, la inestabilidad en las normativas legales produce inseguridad en el sector para invertir, pues se genera una alerta permanente sobre los cambios imprevistos y continuos que no ayuda a forjar un clima estable y seguro para las PyME. Es importante reconocer que para este tipo de entidades el financiamiento es esencial para invertir, no obstante, se ha convertido en un gran problema, puesto que constantemente se complejiza en las instituciones financieras la amplia gama de requisitos que las pequeñas y medianas entidades deben cumplir, además de los procesos administrativos burocráticos y las tasas de interés elevadas que manejan, que en muchas ocasiones las inducen a utilizar otro tipo de financiamiento.

No puede dejar de mencionarse que para la adquisición de materia prima las dificultades han sido aún mayores, ya que se han presentado muchos inconvenientes procedimentales en la adquisición de divisas, hasta el punto de recurrir al mercado paralelo, incrementándose en los costos que inciden en el precio del producto final.

Ante este escenario, se visualiza carencia de incentivo en los empresarios que perjudica llevar a cabo decisiones de inversión para el emprendimiento de nuevas microempresas de cualquier naturaleza, mejoramiento de los productos y servicios actuales y ampliación de nuevos servicios.

Hoy, por el contrario, existe una situación distinta pues prevalece en el país una difícil condición económica y obtener capital o un préstamo implica someterse a políticas de crédito más rígidas y exigentes e incluso, los proveedores demandan un pago oportuno por sus facturas y no están dispuestos a tolerar ningún retraso, sin importar si la organización opera en un ambiente de prosperidad o restricción económica.

### 3. Justificación

Ante esto, surge la inquietud de generar un modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital desde un enfoque de análisis de regresión logística para las



pequeñas y medianas empresas venezolanas. Para ello, se utilizó como informantes clave los gerentes de las pequeñas y medianas empresas del municipio Valera dividido por sector económico y como método estadístico el análisis de regresión logística (Logit) por ser una herramienta que permite probar una teoría económica, estimar relaciones de variables, pronosticar variables macroeconómicas y evaluar e implementar políticas de negocios importantes para las decisiones empresariales.

Este método permite caracterizar la relación funcional entre una variable respuesta y un conjunto de variables independiente, mediante la expresión de la ocurrencia o no de un suceso; no se enfrenta a supuestos estrictos como otros modelos estadísticos y en muchos casos es más robusta cuando estos supuestos no se cumplen, haciendo muy apropiada su aplicación; tiene la capacidad para incorporar efectos no lineales y permitir variables diagnósticas. Todo esto, aunado a los supuestos de esta investigación, de develar los factores significativos que inciden en las decisiones de inversión, que conduce a dar respuesta al hecho de invertir o no invertir, más el número reducido de pequeñas y medianas empresas existentes en el municipio Valera que hacen grandes inversiones, es que es factible su aplicabilidad y es procedente la utilización de este método estadístico.

#### 4. Metodología

##### 4.1. Tipo de investigación

El tipo de investigación asumido para este estudio es explicativo, (Hurtado, 2010, p.491) que es la que “se ocupa de la generación de teorías.” Estas investigaciones no solo dan lugar al surgimiento de teorías, sino que también se aplican cuando se desea reconstruir, reestructurar una teoría ya existente, reformularla, fundamentarla o ampliarla. La teoría constituye el conjunto organizado de principios, inferencias, creencias, descubrimientos y afirmaciones, por medio del cual se interpreta una realidad cualquiera.

Igualmente, se tiene que “la teoría puede tomar la forma de un modelo.” Siendo este una “analogía, es decir una comparación entre un evento cuyas características son conocidas y otro que se encuentra todavía en investigación...permite a las personas comprender un evento desconocido a través de sus semejanzas con uno conocido.” Coincidiendo con Finol y Camacho (2008, p.7) quien expresa que “el fin de una investigación explicativa es proveer modelos teóricos que permitan construir predicciones y retrodicciones dentro del área fáctica a la cual se refiere el modelo.” (Hurtado, 2010)

En ese sentido, en el presente estudio y tomando en consideración el alcance y los objetivos propuestos, se tiene como una investigación explicativa, ya que en ella se plantea generar un modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital desde un enfoque de análisis de regresión logística para las pequeñas y medianas empresas venezolanas, para posteriormente formular los fundamentos teóricos del modelo.

Por otra parte, (Namakforoosh, 2003, p.93) se denomina investigación causal, la cual “se espera que una variable independiente produzca ciertos cambios en la variable dependiente, así como en la dirección y magnitud especificada por la teoría,” este tipo de investigación tiene como objetivo proveer de evidencia suficiente sobre la existencia de relaciones causales.

De esta manera, para lograr el alcance de la presente investigación, se hizo a partir de identificar necesidades, analizando situaciones, posibilidades y limitaciones, para ello se vale de la operacionalización de las variables factores determinantes sobre las decisiones de inversión y bienes de capital, desagregando, caracterizar el contexto y determinar las inversiones, respectivamente, proporcionando los criterios que permitan identificar la situación en las PyME en un área específica para luego, generar un modelo adecuado que proporcione información a los gerentes de estas empresas que les permita competir exitosamente en el mercado.

## 4.2. Diseño de investigación

El diseño de investigación hace explícitos los aspectos operativos de la misma, ésta se “define con base en el procedimiento, refiriéndose a dónde y cuándo se recopila la información, así como la amplitud de la información a recopilar”, a fin de dar una respuesta idónea a la pregunta de investigación. Si el diseño está concebido cuidadosamente, el producto final de la investigación tendrá mayores posibilidades de éxito para generar conocimiento. Puesto que no es lo mismo seleccionar un tipo de diseño que otro: cada uno tiene sus características propias. Por lo tanto, la precisión, amplitud y profundidad de la información obtenida varía en función del diseño elegido. (Hurtado 2012, p.155).

Tomando en cuenta el objetivo general de la investigación, se enmarcó en un enfoque cuantitativo, puesto que se empleó la recolección de datos fundamentada en la medición para probar los planteamientos presentados en los objetivos, estos se representan mediante números (cantidades) y se deben analizar a través de métodos estadísticos. En este sentido, el enfoque cuantitativo para Hernández y otros (2014) es un conjunto de procesos secuenciales y probatorios de la realidad, la cual no cambia por las observaciones y mediciones realizadas. Agrega el autor que se utiliza para consolidar las creencias (formuladas de manera lógica en una teoría o un esquema teórico) y establecer con exactitud patrones de comportamiento de una población.

Igualmente, las investigaciones planteadas bajo este enfoque reconocen la aplicación de instrumentos para la recolección de datos que posteriormente se codifican, tabulan y analizan para concretar conclusiones. Éstos estuvieron sujetos a procesos de validez y confiabilidad acordes con la muestra tomada, las formas de recolección, los instrumentos empleados y una serie de prevenciones que le den rigor y seriedad.

## 4.3 Población y muestra

Se deben considerar los elementos o individuos con quienes se va a llevar a cabo

el estudio. Esta consideración conduce a delimitar el ámbito de la investigación definiendo una población. Según (Hurtado, 2012) expresa que es el “conjunto de seres que poseen la característica o evento a estudiar y que se enmarcan dentro de los criterios de inclusión” En similar orden de ideas, Hernández y otros señalan que es “el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones.” Sobre la base de lo anterior, la población en la presente investigación, estuvo conformada por treinta y seis (36) PyME del municipio Valera estado, por cuanto este municipio es considerado como uno de los más grandes e importantes en el desarrollo de la actividad económica del estado, es decir, están con01das como organizaciones promotoras del desarrollo del estado Trujillo y es donde se concentra la mayor parte de la población, este tipo de organizaciones son fundamentales para la economía local y regional, además es un municipio representativo que comparten las mismas características de las entidades del resto de los municipios del estado Trujillo y del país, lo que conduce a que trasciendan de igual manera para las empresas venezolanas, es decir, que este tipo de empresa se comportan similarmente en todo el país. Sin embargo, se tuvo sumo cuidado cuando se generó la teoría en función del modelo.

Asimismo, es necesario delimitarla, expresarla de manera clara en cuanto a las características, propiedades o cualidades comunes a los individuos que la conforma. En tal sentido, estas personas se consideran fuentes primarias de información para el análisis de las variables a estudiar, factores determinantes sobre las decisiones de inversión y bienes de capital.

## 4.4 Técnicas e instrumentos de recolección de información

Para dar respuesta a las interrogantes formuladas, es necesario seleccionar las técnicas e instrumentos mediante los cuales se obtiene la información. Hay que considerar que “las técnicas tienen que ver con los procedimientos utilizados para la recolección de los datos” (Hurtado, 2012). Coincide con el planteamiento que

indica que esta “implica un plan detallado de procedimientos que nos conduzcan a reunir datos con un propósito específico” (Hernández y otros, ob.cit., p.272).

En atención a lo planteado, se utilizaron dos instrumentos; uno para la variable factores determinantes sobre las decisiones de inversión, dividida en tres partes, la primera parte se estructuró con preguntas cerradas, bajo una escala tipo Likert, que consiste en un conjunto de ítems presentados en forma de afirmaciones o juicios, ante los cuales se pide la reacción de los participantes”; ofreciendo cinco alternativas de respuesta, Siempre (S), Casi Siempre (CS), Algunas Veces (AV), Casi Nunca (CN), Nunca (N), y la segunda y tercera parte formulas en preguntas de selección múltiple. Y el otro cuestionario se diseñó para estudiar la variable bienes de capital mediante preguntas dicotómicas y de selección simple.

#### 4.5 Técnicas de procesamiento y análisis de datos

Para realizar el análisis de los datos obtenidos, en la investigación con características metodológicas señaladas, hay que tener en cuenta que “el tipo de análisis estadístico a utilizar debe ser seleccionado a partir del objetivo de estudio, el diseño de investigación y la escala de medición en la cual se encuentran los datos que el investigador desea procesar” (Hurtado, 2010, p. 953)

En ese sentido, en la presente investigación se utilizó la estadística inferencial, que son métodos empleados para inferir algo acerca de una población basándose en los datos obtenidos a partir de una muestra, seleccionada según criterios rigurosos. Este enfoque estadístico se dedica a la generación de modelos, inferencias y predicciones asociadas a los fenómenos en cuestión teniendo en cuenta la aleatoriedad de las observaciones (Wigodski, 2010)

De acuerdo a lo anterior, se deduce que la estadística inferencial comprende los métodos que hacen posible la toma de una decisión referente a una población basándose en los resultados de la muestra.

Estas inferencias pueden tomar la forma de respuestas, estimaciones de características numéricas, correlaciones, modelamiento de relaciones entre variables tal como se aplicará en este estudio, particularmente análisis de regresión logística (Wigodski, 2010). En ese contexto, el análisis de regresión logística es una técnica estadística multivariante que permite estimar la relación entre una variable dependiente no métrica, en particular dicotómica y un conjunto de variables independientes métricas o no métricas (Salcedo, 2010). La variable dependiente o respuesta, no es continua, sino discreta, toma valores Sí (1) o No (0). Igualmente, un análisis multivariante que permite introducir como variables predictoras de la respuesta (efectos o variable dependiente) una mezcla de variables categóricas y cuantitativas (Aguayo, 2007, p.1).

Se trata de calcular la probabilidad en la que una de las opciones de la variable dicotómica dependiente sucederá en función de cómo puntúa en una serie de variables dependientes que pueden estar en diferentes escalas de medida. Es, por tanto, una técnica multivariante de dependencia ya que trata de estimar la probabilidad de que ocurra un suceso en función de la dependencia de otras variables.

En ese sentido, el análisis de los datos constó de varias fases:

Creación de la matriz de datos utilizando el programa estadístico SPSS, para luego proceder al análisis estadístico.

Construcción de un modelo explicativo con base al análisis documental y los datos recolectados.

Comprobación empírica del modelo teórico propuesto, empleándose para ello el modelo de Análisis de Regresión Logística (Logit). Esta modelación se apoyará en el enfoque presentado por Ato, Losilla, Navarro, Palmer y Rodrigo (2005), con ciertas variaciones, la cual consta de las siguientes fases: especificación, selección, evaluación e interpretación.

Dentro de la tercera fase (comprobación)

se llevó adelante otro proceso, el cual se inicia con la etapa de la especificación donde se formularon los componentes del modelo compuesto por las variables independientes y sus respectivos indicadores que parten del modelo teórico y se complementó con la segunda fase (construcción del modelo explicativo); adicionalmente se incluye un criterio estadístico con el análisis de regresión logística para verificar la relación entre la variable independiente y la variable respuesta.

En la etapa de selección se estimó el modelo de varias formas: la implicación por cada variable independiente, todas las variables independientes en conjunto, por sector económico y de forma grupal los sectores económicos, así se determinó cual variable y sector tiene mayor peso en las decisiones de inversión en bienes de capital. Con todas las variables significativas que se obtengan de la modelación se estimó el modelo final, es decir, que solo quedaron aquellas variables que aportaron un valor significativo al modelo y se eliminaron las que no mostraron valor significativo, ya que en los métodos automáticos de construcción del modelo por pasos el proceso evalúa la inclusión y la exclusión de variables.

En la etapa fase de evaluación se estudió si el modelo final cumple el supuesto de linealidad entre el método de análisis de regresión logística (logit) y cada variable independiente. Finalmente, se realizó una validación cruzada del modelo final, para ello se dividió aleatoriamente la población en dos y se utilizó una mitad para la estimación y la otra para la validación.

En ese sentido, en la presente investigación los resultados del análisis de regresión permitieron generar un modelo explicativo de los factores determinantes sobre las decisiones de inversión en bienes de capital, herramienta que ayudó a explicar las decisiones a favor o en contra de la inversión en activos no corrientes. Igualmente considerando que "el modelo expresa la teoría resultante," además los modelos, "permiten conectar los aspectos teóricos de una situación con sus consecuencias en la realidad," de allí surge la fundamentación

teórica que busca identificar, organizar y realizar razonamientos del comportamiento de las variables estudiadas (Hurtado, 2014, p. 943).

Esta fundamentación teórica se sustentó en el proceso de teorización que trata de integrar en un todo coherente y lógico los resultados de la investigación mejorándolo con los aportes de los autores reseñados en el marco teórico referencial después de realizado el trabajo de contrastación en el procesamiento y análisis de datos, adicionando los resultados de la aplicación del método estadístico: logit (Martínez, 2010). Las actividades formales llevadas a cabo en el trabajo de teorización consistieron en percibir, comparar, contrastar, añadir, ordenar, establecer nexos y relaciones y especular; es decir, que el proceso cognoscitivo de la teorización consistió en descubrir y manipular variables y las relaciones entre ellas.

Una investigación puede terminar en una descripción normal o endógena; pero si el nivel de reflexión continúa como es el caso de esta investigación, se llega a una teorización original. Esto se logró relacionando entre sí las variables encontradas y sus atributos y propiedades, pues fueron apareciendo más nexos y analogías, y las teorías implícitas poco a poco se hicieron explícitas y fueron evidentes. Una teoría es una construcción mental simbólica, verbal o icónica, de naturaleza conjetural o hipotética, que nos obliga a pensar de un modo nuevo al completar, integrar, unificar, sistematizar o interpretar un cuerpo de conocimientos que hasta el momento se consideraban incompletos, imprecisos, inconexos o intuitivos. En otras palabras, una teoría es el fruto de un salto de la imaginación, de la inspiración, de la inducción o de la conjetura. Si consideramos que una teoría es una construcción mental, una invención y no un mero descubrimiento o inducción, es evidente que no puedan existir unas reglas de oro cuya aplicación mecánica produzca teorías científicas.

La construcción de teorías no se consigue manipulando datos con la ayuda de computadoras o sin ellas, sino inventando una

esquematación ideal del objeto de la teoría y complicándola luego en forma gradual, o sea, introduciéndole más conceptos teóricos y relaciones más complejas entre ellos, como lo exija y permita la imaginación del investigador, pero con la ayuda y el control de la razón y la experiencia.

En síntesis, partiendo del contexto epistemológico y siguiendo la ruta metódica se llegó a generar un modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital desde un enfoque de análisis de regresión logística para las pequeñas y medianas entidades venezolanas, formulándose al final de la investigación los fundamentos teóricos de ese modelo.

## 5. Análisis y discusión de los resultados

A fin de modelar y determinar los factores o variables que impulsan o limitan las decisiones de inversión en bienes de capital en el ámbito de las PyME; dichas variables se disgregaron en dimensiones, indicadores y subindicadores. Una vez recolectados y procesados los datos se procedió al análisis univariable, enraizado en la estadística descriptiva, el cual partió de las tablas de frecuencia y de los valores promedio (moda). Por otra parte, se llevó a cabo el análisis multivariable comenzando con variables cruzadas y tablas de contingencia para medir la asociación entre las variables categóricas y detectar posibles relaciones, seguidamente, se aplicó el modelo de regresión logística (logit), para determinar los factores (variables independientes) que explican la decisión de invertir (variable dependiente). Así mismo, se abrió el compás para una discusión de estos resultados a la luz de la fundamentación teórica asumida como referencia en el desarrollo de esta investigación.

La inflación percibida fue considerada como siempre importante por 77,78 % de los propietarios o gerentes de PyME, a la hora de decidir en bienes de capital, tal como lo señala el gráfico 1; además se observa que la alternativa siempre fue la respuesta más elegida para el mismo subindicador. Por otra parte, en cuanto a la inflación que afecta

directamente a la inversión o inflación real, la misma fue considerada siempre por el 38,89%. Estas cifras dejan una clara visión de que tiene más impacto en la decisión la inflación percibida por parte de los gerentes que la real (la cual afecta la inversión), siendo esta última producto del convencionalismo económico, y la otra, procede de la percepción que tiene el ciudadano con base a la relación de lo que compra con más asiduidad. En ese sentido, se destaca la afirmación de que son las percepciones de la gente las que determinan su comportamiento, por tanto, se puede inferir que a partir de la apreciación que tengan de la inflación toman decisiones en función de ello, principalmente en lo referido a inventarios, propiedades, planta y equipo (Papillón, 2007).

De igual manera, en 41,67% de las PyME casi siempre se considera la inflación real al momento de invertir y el valor modal fue casi siempre, por ende, la capacidad de negociación de la empresa para invertir se ve afectada ante los efectos de la inflación. Las PyME disminuyen su capacidad de negociación ante los efectos de la inflación; influyendo en los costos operativos, capital de trabajo, en las ventas y con posibilidad de endeudamiento de alto costo (Settembrino, 2010).

Respecto al subindicador tasa de cambio, se observa en el gráfico 1 que la mayor frecuencia se encuentra concentrada en la alternativa casi siempre con 33,33%, mientras que 31,94% siempre consideran la tasa de cambio ante posibles inversiones a realizar; asimismo, la moda de este indicador fue casi siempre; esto permite señalar que los gerentes de las PyME están claros de los efectos de la tasa de cambio sobre la inversión, pues la fluctuación del precio de las monedas internacionales, determina el monto de inversión en moneda local, incentivando la exportación o importación y determinando la capacidad de pago, lo que finalmente hace influir en la decisión de realizar o no la inversión, además permite prever cambios de depreciación o apreciación de la moneda (Castro, 2009).

Con relación al subindicador devaluación monetaria, en el gráfico 1 se visualiza que

la mayor frecuencia fue casi siempre con 76,39% de las PyME, mientras 19,44% consideran que siempre afecta la inversión. La alternativa más elegida o moda resultó casi siempre, siendo el valor mínimo algunas veces y el máximo siempre. La devaluación afecta la inversión pues causa fuertes efectos redistributivos, efectos contables en los gastos, costos o ganancias. Para el subindicador riesgo, se evidencia que la mayor frecuencia fue algunas veces, con 29,17% de las PyME, le sigue casi nunca (18,06%) y nunca (12,50%), lo que quiere decir que casi no consideran ni planean oportunamente la inversión para lograr un equilibrio entre el riesgo y la seguridad al invertir. La alternativa de moda fue algunas veces, el mínimo nunca y el máximo fue siempre, lo cual evidencia la variabilidad en las respuestas emitidas. Esto conduce a que alrededor de 60% no considera al riesgo como un elemento significativo para invertir. Sin embargo, el 40% aproximadamente de gerentes de las PyME si asumen el riesgo al momento de invertir (26,39% casi siempre y 13,89% siempre), lo cual evidencia que toman en cuenta los escenarios y posibilidades de obtener pérdidas.

Igualmente, en el subindicador incertidumbre detalla que 29,17%, 16,67% y 25% de las PyME expresan que, al momento de invertir algunas veces, casi nunca y nunca, respectivamente, consideran la incertidumbre. El reflejo de estas respuestas también se evidencia en el valor de la moda: algunas veces. Estas cifras permiten inferir que las PyME no consideran relevante la incertidumbre a la hora de analizar inversiones, pues han aprendido a convivir en dichos escenarios. Sin embargo, 29% aproximadamente (26,39% casi siempre y 2,78% siempre) asumen la incertidumbre presente al invertir, lo que lleva a considerar que, a mayor incertidumbre, mayor riesgo, pero a su vez se lograrán mejores rendimientos, lo que se precisa es reducir al mínimo esas situaciones de ambigüedad, complejidad y falta de información. A nivel del subindicador incertidumbre, se evidenció que nunca fue la alternativa mínima y siempre fue la alternativa máxima, presentándose dudas sobre este indicador al invertir. Con respecto al componente o indicador económico, la

moda fue casi siempre, lo cual implica que las PyME al momento de invertir toman en cuenta estas variables económicas, pudiese tratarse de que la situación económica del país se convierte en componente de importancia para la formulación de planes de inversión, pues el nivel de este indicador afecta significativamente las decisiones de los entes económicos.

En cuanto al indicador o componente financiero, su estudio se realizó con el análisis de tres subindicadores a saber, rentabilidad, tasa de interés y tipo de financiamiento. La rentabilidad, se analizó desde dos perspectivas rentabilidad esperada y la real, encontrándose que las PyME consideran la rentabilidad esperada para realizar una inversión, tal como se visualiza en el gráfico 2, con un 33,33% siempre la considera, 44,44% casi siempre y 22,22% algunas veces incluye la rentabilidad esperada en su análisis de decisión; por otra parte, casi siempre fue la alternativa más elegida, siendo el valor mínimo algunas veces y el máximo siempre, respectivamente.

Los resultados referidos a la asociación entre las variables tasas de cambio e inversión en nuevas infraestructuras. En la tabla de contingencia se observa que 20 empresas de las 36 estudiadas siempre consideran la tasa de cambio para realizar inversiones, además 7 de las que invirtieron en ese rubro siempre tomaron en consideración la tasa de cambio, en el caso venezolano tanto las variadas tasas oficiales como las paralelas inciden para invertir.

Igualmente, los resultados indican que las variables tasas de cambio e inversión en nuevas infraestructuras no son independientes, la dependencia entre ellas se corrobora por un p. valor de 0,096, (para un nivel de confianza de 90%), además a mayor consideración de la tasa de cambio la inversión en nuevas instalaciones aumenta en casi 34%.

En referencia a las variables antigüedad e inversión en nuevas infraestructuras. En la tabla de contingencia se tiene que la mayoría de empresas tienen más de 5 años de antigüedad. Además, todas las

empresas jóvenes han invertido en nuevas facilidades y apenas 8 de 34 empresas con mayor antigüedad han invertido en esta categoría. Por otro lado, el Chi-cuadrado de Pearson de 5,506 y un p-valor de 0,019 reflejan que no se cumple la hipótesis nula de independencia entre las variables para un nivel de confianza de 95%, es decir, que existe relación de dependencia entre ambas variables, además se puede señalar que al aumentar la antigüedad la decisión de invertir en nuevas infraestructuras aumenta en 36,4%.

Los resultados de la asociación entre las variables sector económico e inversión en maquinarias, y en la tabla de contingencia se muestra el Chi-cuadrado de Pearson y un p-valor de 0,001, lo cual indica que no hay independencia entre ellas para un nivel de confianza de 95%, es decir, hay dependencia entre ambas, así mismo la decisión de invertir aumentan en 48,8% dependiendo del sector económico al cual pertenezca.

Esta dependencia es resultado de los valores obtenidos de la relación entre ambas variables, observándose que una gran parte de las empresas estudiadas deciden invertir en maquinaria, a su vez 21 de las 36 empresas son prestadoras de servicio, lo cual es común en la estructura económica mundial. Además, la mayoría de las empresas manufactureras o industriales (14 de 15) son las que más invierten en maquinaria.

En cuanto a la asociación entre las variables número de trabajadores e inversión en maquinaria, se visualizan los resultados obtenidos y en la tabla de contingencia se muestra que una parte considerable invierte en maquinaria, además es notorio que 20 de las 28 empresas con menos de 100 trabajadores invirtió en este tipo de activo, esto revela que las empresas con menos carga laboral desean aumentar la productividad por trabajador mediante esta decisión.

Por otra parte, los resultados indican que existe dependencia entre ambas variables, lo cual se corrobora por un p-valor de 0,018, para un nivel de confianza de 95%. Además,

se evidencia que la decisión de invertir en maquinaria aumenta en 36,8%, según el número de trabajadores de la empresa. Estos resultados presentan contradicción con lo planteado por el Instituto Nacional de Estadística (2009) que expresa que la inversión material, la cual incluye maquinaria, por persona ocupada se incrementa a medida que aumenta el tamaño de la empresa, expresada el tamaño en número de trabajadores.

Los resultados referidos a las variables tasa de cambio e inversión maquinarias, fueron ubicados en una tabla de contingencia, y se observó que 9 y 13 empresas de las que invierten en estos bienes de capital se ocupan siempre y algunas veces de la tasa de cambio, respectivamente. EL Chi-cuadrado de Pearson de 7,878 y el p-valor de 0,019 indican que las variables tasa de cambio e inversión maquinaria no son independientes, es decir, se evidencia dependencia entre ambas variables. Por otro lado, el coeficiente de contingencia indica que a medida que las empresas consideran la tasa de cambio la posibilidad de inversión en maquinaria aumenta en 42,4 %. Así pues, la mayoría de las empresas estudiadas consideran la tasa de cambio a la hora de tomar la decisión de invertir en maquinaria.

Con respecto al tercer objetivo específico referido a diseñar un modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital para las pequeñas y medianas entidades venezolanas, se aplicó el análisis de regresión logística para las variables explicadas y predictoras, apoyado en un software estadístico para las ciencias sociales (SPSS 15.0). Para explicar con detalle y rigor el fenómeno de la inversión se desarrollaron cuatro modelos, estos en función de una tipología asociada a los bienes de capital; a partir de esta premisa las variables explicadas (o dependientes) fueron: a) inversión en remodelación de infraestructura, b) inversión en ampliación de infraestructura, c) inversión en nuevas infraestructuras y d) inversión en maquinaria.

Desde el punto de vista teórico en cada modelo se inició el modelado con dieciséis

(16) variables predictoras (o independientes), las cuales fueron: antigüedad, tamaño de la empresa, sector económico, número de trabajadores, monto de inversión, inflación percibida, inflación asociada a la inversión, tasa de cambio, riesgo, rentabilidad esperada, rentabilidad real, tasa de interés, financiamiento a largo plazo, condiciones internas, condiciones externas y toma de decisiones.

En el primer modelo referido a la inversión en remodelación de infraestructura, las variables investidas explican en 52,7% las variaciones de la variable dependiente. Por lo tanto, se puede obtener la ecuación del modelo inversión en remodelación de infraestructura, la misma está conformada por nueve variables independientes y una constante como se aprecia a continuación:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \dots B_n X_n \quad (1)$$

$$Y = 28,195 + (-5, 514)X_1 + (-0,071) X_2 + (4, 192)X_3 + (-4, 439)X_4 + (2, 477)X_5 + (1,118)X_6 + (-1,580)X_7 + (-2,110)X_8 + (-0,834)X_9$$

Dónde:

Y: Posibilidad de inversión en remodelación de infraestructura (0=NO, 1=SI)

X1: Sector económico

X2: Número de trabajadores

X3: Monto de la inversión

X4: Inflación asociada a la inversión

X5: Riesgo

X6: Tasa de cambio X7: Rentabilidad real

X8: Financiamiento largo plazo

X9: Toma de decisiones

$\alpha$ : constante

Así pues, la variable dependiente inversión en remodelación de infraestructura está determinada para un nivel de significancia mayor o igual a 90%, que indica la aceptación de independencia de la variable, por el sector económico (p- valor 0,083), monto de la inversión (p-valor 0,069) e inflación asociada a la inversión (p-valor 0,048). En cuanto al análisis de los signos y su efecto porcentual sobre la variable dependiente, a medida que aumenta el monto de la inversión, las

posibilidades de invertir en remodelación aumentan 66 veces. También se puede señalar que, a mayor consideración en términos porcentuales, de la inflación asociada a la inversión, las posibilidades de invertir en remodelaciones disminuyen en 1,2%. Otra variable significativa es el sector económico, cuando se pasa del sector manufactura al de servicio, las posibilidades de invertir en remodelación disminuyen en apenas 0,4%.

En el segundo modelo, referente a inversión en ampliación de infraestructura, las variables investidas explican en 42,6% las variaciones de la variable dependiente. Allí también se muestran las variables independientes que resultaron significativas, las cuales fueron: tasa de cambio y rentabilidad real, con un p-valor de 7,494 y -2,273 respectivamente; siendo la Ecuación 2 del modelo inversión en ampliación de infraestructura, conformada por once (11) variables independientes y una constante como se aprecia a continuación:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \dots B_n X_n \quad (2)$$

$$Y = -14,472 + (-3,873)X_1 + (4,662)X_2 + (0,982)X_3 + (0,544)X_4 + (7, 494)X_5 + (-1,354)X_6 + (-2, 273)X_7 + (0,772)X_8 + (2,698)X_9 + (0,373)X_{10} + (-2,555)X_{11}$$

Dónde:

Y: Posibilidad de inversión en ampliación de infraestructura (0=NO, 1=SI)

X1: Sector económico

X2: Número de trabajadores

X3: Monto de la inversión

X4: Inflación asociada a la inversión

X5: Tasa de cambio

X6: Riesgo

X7: Rentabilidad real

X8: Tasa de interés

X9: Financiamiento largo plazo

X10: Condiciones externas



X11: Toma de decisiones  
 $\alpha$ : constante

En el análisis de los signos y su efecto porcentual sobre la variable dependiente, a medida que aumenta la consideración de la tasa de cambio (mercado paralelo) la decisión de invertir en ampliación de infraestructura aumenta considerablemente (1796 veces). Por otra parte, si la consideración de propietarios o gerentes por la rentabilidad real es elevada, las posibilidades de invertir en ampliaciones disminuyen en 10,3%.

Adicionalmente, los propietarios o gerentes cuando más consideren la tasa de cambio, hacen que inviertan ahora para frenar futuras alzas de precios en esa inversión. Caso contrario sucede con la variable independiente rentabilidad real,

mientras más sea su atención, menos posibilidades hay de invertir en ampliaciones de infraestructura.

El tercer modelo referido a la inversión en nuevas infraestructuras, y se observa que en 13,2% se producen las variaciones de la variable dependiente. De los resultados obtenidos, se presenta la variable independiente significativa Inflación percibida con una significancia de 0,086, y un valor de B de -1,481, pudiéndose señalar que, a menor inflación percibida, mayor será la inversión en nueva infraestructura.

De los datos obtenidos, resulta la Ecuación 3 del modelo inversión de nuevas infraestructuras, conformada por nueve (9) variables independientes:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \dots B_n X_n \quad (3)$$

$$Y = 6,896 + (-0,211)X_1 + (0,065)X_2 + (-1,481)X_3 + (0,175)X_4 + (-0,340)X_5 + (-0,040)X_6 + (-0,583)X_7 + (0,665)X_8 + (-0,013)X_9$$

Dónde:

- Y: Posibilidad de inversión en nuevas infraestructuras (0=NO, 1=SI)
- X1: Sector económico
- X2: Monto de la inversión
- X3: Inflación percibida
- X4: Riesgo
- X5: Rentabilidad real
- X6: Tasa de interés
- X7: Financiamiento largo plazo
- X8: Condiciones externas
- X9: Toma de decisiones
- $\alpha$ : constante

Esto también hace referencia a la importancia que le dan los gerentes a la variable independiente inflación percibida de la economía nacional, para decidir en inversión de nuevas infraestructuras, pues mientras mayor sea la inflación percibida menos invertirán. A mayor consideración de la inflación percibida, la inversión en nuevas

infraestructuras disminuye un 22,7%. De igual manera, en el momento que los propietarios y gerentes dejen de ocuparse de la inflación, habrá mayor disposición a la inversión en este rubro.

Finalmente, el cuarto modelo denominado inversión en maquinaria se presentan diez (10) variables independientes, y se observa que 51,9% produce las variaciones de la variable dependiente. Las variables significativas en el modelo fueron sector económico (p-valor 0,078); número de trabajadores (p-valor 0,064); tamaño (p-valor 0,043); inflación percibida (p-valor 0,063); condiciones internas (p-valor 0,094) y condiciones externas (p-valor 0,060); quedando la Ecuación 4 del modelo inversión en maquinaria de la siguiente forma:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \dots B_n X_n \quad (4)$$

$$Y = 19,249 + (-2,549)X_1 + (-4,817)X_2 + (5,785)X_3 + (-6,935)X_4 + (-0,387)X_5 + (0,062)X_6 + (-0,767)X_7 + (2,737)X_8 + (-3,994)X_9 + (5,419)X_{10}$$

Dónde:

Y: Posibilidad de Inversión en maquinaria  
(0=NO, 1=SI)

X1: Sector económico

X2: Número de trabajadores

X3: Tamaño

X4: Inflación percibida

X5: Tasa de cambio X6: Riesgo

X7: Rentabilidad esperada

X8: Financiamiento largo plazo X9:  
Condiciones internas X10: Condiciones  
externas

$\alpha$ : constante

En los resultados se tienen seis (6) variables significativas. La más significativa o que mayor efecto tienen sobre la decisión de inversión en maquinarias son: tamaño, condiciones externas, condiciones internas, sector económico, número de trabajadores e inflación percibida. A mayor tamaño de la empresa, las posibilidades de invertir en maquinaria aumentan 325 veces, en concordancia con el Instituto Nacional de Estadística (2009), que afirma que la inversión material (maquinaria y equipo) por trabajador se incrementa a medida que aumenta el tamaño de la empresa. Adicionalmente, se puede expresar que el tamaño influye en el componente de eficiencia productiva, al aumentar la inversión en maquinaria. Seguidamente, una mayor consideración de las condiciones o ambiente externo aumenta la posibilidad

## 6. CONCLUSIONES

En cuanto a la caracterización del contexto de decisiones de inversión en las pequeñas y medianas entidades venezolanas, es decir, desde la perspectiva de los decisores, sean estos propietarios, directivos o gerentes, se encontró que la dimensión organizacional fue considerada por cerca de la mitad de las PyME a la hora de invertir; luego la dimensión financiera por un tercio de las PyME, mientras que un cuarto de las PyME estudiadas consideró la dimensión económica. Esta realidad indica la influencia de las condiciones internas al momento de realizar inversiones, a medida que se pasa el filtro organizacional, se considera lo financiero y económico para efectuar la inversión, como se vio en los resultados de la regresión logística.

Respecto a las formas de evaluación, se tuvo que más de la mitad de las PyME no aplican sistemas especializados para analizar las inversiones dejando colar el riesgo y la incertidumbre, manejándose procesos manuales para el sondeo del micro y macro entorno en el rechazo o aceptabilidad de una inversión productiva o en bienes de capital. Además, las PyME que aplican la metodología financiera usan mayoritariamente la técnica del

de inversión en este rubro, 225 veces. Otra variable significativa se refiere al sector económico, al pasar del sector servicios al de manufactura, aumentan las posibilidades de inversión en maquinarias en 7,8%.

En este cuarto modelo sobre la inversión en maquinaria se constató que las variables explicativas o independientes como condiciones internas, número de trabajadores y la inflación, influyen levemente en las decisiones. En el caso de los propietarios y gerentes ocupados mayoritariamente por las condiciones internas, ocasiona que las posibilidades de inversión en este rubro disminuyan en 1,8%. En el caso de empresas con más de 100 trabajadores la necesidad de invertir en maquinarias baja en 0,8%, caso contrario, sucede con las empresas con menos recurso humano, las cuales requieren mayor tecnología para aumentar su productividad. Si los decisores perciben mayor inflación, dejarán de invertir en maquinarias en 0,1%.

Los cuatro (4) modelos resultantes resumen las variables significativas o determinantes al momento de invertir en bienes de capital. Como puede detallarse la inflación y el sector económico son comunes en varios modelos. Estas variables (o subindicadores) influyen en las decisiones de cada una de las inversiones dependientes estudiadas en esta investigación.

presupuesto de capital e indicadores básicos como el VAN y la TIR. La preocupación estriba en las PyME que no aplican ningún tipo de análisis, ni se apoyan en sistemas de cómputo o herramientas financieras, lo cual conlleva a no considerar las consecuencias económicas y financieras de las diferentes alternativas de inversión, lo anterior hace que la PyME no gestione los riesgos y aumente la posibilidad de sufrir pérdidas económicas, ante sutiles cambios en el micro y macro ambiente empresarial, muy a pesar que los decisores se consideran a sí mismo analíticos y lógicos en su proceso decisorio.

En lo relacionado al diseño de un modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital para las pequeñas y medianas entidades bajo estudio, se desarrollaron cuatro modelos; el primer modelo asociado a la inversión en remodelación de infraestructura, siendo determinante para este primer modelo el monto de la inversión, la inflación asociada a la inversión y el sector económico, siendo el monto de la inversión la de mayor impacto; en el segundo modelo correspondiente a la inversión en ampliación de infraestructura, las variables independientes significativas fueron la tasa de cambio y la rentabilidad real, predominando la tasa de cambio. En el tercer modelo referido a la inversión en nuevas infraestructuras, la variable independiente más significativa fue la Inflación. En el cuarto modelo planteado asociado a la inversión en maquinaria, fueron consideradas diez variables predictoras o independientes, de las cuales seis resultaron significativas, a saber: el tamaño, el sector económico, el número de trabajadores, la inflación percibida, las condiciones internas y otros aspectos externos, igualmente, se verificó que las más predominantes fueron: tamaño y otros aspectos externos.

Finalmente, en lo correspondiente a formular fundamentos teóricos en función del modelo explicativo de los factores determinantes de las decisiones de inversión en bienes de capital desde un enfoque de análisis de regresión logística para las pequeñas y medianas entidades venezolanas, surge bajo una perspectiva multifactorial e interdisciplinaria, un aporte teórico-práctico mediante la convalidación y contraste del cuerpo teórico utilizado, como fueron: las teorías de inversión desde lo económico y financiero (1930, 1944, 1951), la teoría de decisión (1945) y la teoría general de sistemas (1950) con los descubrimientos y resultados del trabajo de campo, desarrollándose a partir de las diferentes variables que resultaron significativas en los modelos planteados, las cuales permitieron evidenciar, explicar e interpretar la realidad que viven las PyME venezolanas.

## 7. REFERENCIAS

- Aguayo, M. (2007). Cómo hacer una Regresión Logística con SPSS© “paso a paso.” [Versión electrónica]. Fundación Andaluza Beturia para la investigación. Consulta realizada el día: 07 de julio de 2016. Disponible en: [http://www.fabis.org/html/archivos/docuweb/Regres\\_log\\_1r.pdf](http://www.fabis.org/html/archivos/docuweb/Regres_log_1r.pdf).
- Botti, J. (junio, 2013). El desarrollo sustentable sigue siendo el gran reto. [Versión electrónica]. Actualidad Empresarial. Año 2, número 2. pp. 10-11. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.fedecamaras.org.ve/seccion.php?sec=Publicaciones>.
- Calvancanti, M. (2012) Las inversiones directas de las empresas del Ibex 35 en Brasil, 2001-2010: Estrategias y rentabilidad. Tesis Doctoral en Economía presentada en la Universidad Autónoma de Madrid. España.
- Castro, A. (2009) El tipo de cambio y las PyMES. [Versión electrónica]. El Universal. Cartera. Consulta realizada el día: 25 de abril de 2016. Disponible en: <http://archivo.eluniversal.com.mx/finanzas/75926.html>.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2015). Estudio Económico

de América Latina y Caribe. [Versión electrónica]. (LC/G.2645-P), Santiago. Consulta realizada el día: 11 de noviembre de 2015. Disponible en: <http://www.cepal.org/es/publicaciones/38713-estudio-economico-america-latina-caribe-2015-desafios-impulsar-ciclo-inversion>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2010). Encuesta de Coyuntura primer trimestre 2011. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2011). Encuesta de Coyuntura segundo trimestre 2011. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2012). Encuesta de Coyuntura primer trimestre 2012. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2012). Encuesta de Coyuntura segundo trimestre 2012. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2013). Encuesta de Coyuntura cuarto trimestre 2012. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2013). Encuesta de Coyuntura primer trimestre 2013. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2013). Encuesta de Coyuntura segundo trimestre 2013. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2014). Encuesta de Coyuntura primer trimestre 2014. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Confederación Venezolana de Industriales (CONINDUSTRIA, 2014). Encuesta de Coyuntura segundo trimestre 2014. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de agosto de 2015. Disponible en: <http://www.conindustria.org/estadisticas/encuestas-de-coyuntura/>.

Finol, M, y Camacho, H, (2008). El proceso de investigación científica. Venezuela. Editorial de la Universidad del Zulia (EDILUZ).

Giovanis, N. y Georgios, D. (2012). Reasons for Promoting Fixed Asset Investment Projects in the Region of Greece. The Example of the Prefecture of Serres. A Qualitative Research. [Versión electrónica]. International Journal of Business and Social Science. Vol. 3 No. 14. July, 2012. Gitman, L. (1997). Fundamentos de Administración Financiera. Séptima Edición. México: Editorial Harla.

Hurtado, J. (2010). Metodología de la investigación. Guía para la Comprensión holística de la ciencia. Cuarta edición. Ediciones Quirón.

Hurtado, J. (2012). El proyecto de investigación. Comprensión holística de la metodología y

- la investigación. Séptima edición. Ediciones Quirón.
- Instituto Nacional de Estadística (2009). Panorámica de la Industria. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 03 de noviembre de 2016.
- Instituto Nacional de Estadística (2015). Censo Nacional de Población y Vivienda.
- Kersyte, A. (2011). Capital Budgeting Process: theoretical aspects. [Versión electrónica]. Revista Economics and Management. N° 16. Consulta realizada el día: 07 de julio de 2015. Disponible en: [http://www.researchgate.net/publication/228824886\\_CAPITAL\\_BUDGETING\\_PROCESS\\_THEORETICAL\\_ASPECTS](http://www.researchgate.net/publication/228824886_CAPITAL_BUDGETING_PROCESS_THEORETICAL_ASPECTS).
- Martínez (2013). Efectos Contables de la Devaluación en Venezuela. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 28 de junio de 2016. Disponible en: <https://niifpymes-venezuela./2013/02/efectos-de-la-devaluacion-en-venezuela.html>.
- Martínez, M. (2010). Nuevos paradigmas en la investigación. Primera edición. Caracas-Venezuela: Editorial Alfa. p.207.
- Martínez, M. (2004). Ciencia y arte en la metodología cualitativa. Primera edición. México: Editorial trillas. p.351.
- Monteferrante, P. (2006). Empresas familiares: ¿pulperías o empresas profesionales? Revista Debates IESA, Vol. XI, No. 2, abril-junio, 2006. Venezuela, pp. 12-16.
- Namakforoosh, M. (2003). Metodología de la investigación. 2da. Edición. Editorial Limusa, S.A. México.
- Norma Internacional de Información Financiera para pequeña y medianas entidades (NIIF para las PYMES, Julio-2009). [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 28 de junio de 2016. Disponible en: <http://www.fccpv.org/cont3/data/files/NIIF-PYMES-2009.pdf>.
- Páez, T. (2004). Observatorio PyME II. Observatorio PyME y nuevas tecnologías de la información y la comunicación. [Versión electrónica]. Ediciones CEATPRO, Caracas, Venezuela. Consulta realizada el día: 17 de mayo de 2015. Disponible en: [http://www.tomaspaiez.com/pagwp/?page\\_id=186](http://www.tomaspaiez.com/pagwp/?page_id=186).
- Páez, T. (2007). Emprendimiento e informalidad: hacia una construcción conjunta de soluciones. [Versión electrónica]. Ediciones CEATPRO, Caracas, Venezuela. Palella, S. y Martins, F. (2010). Metodología de la investigación cuantitativa. Caracas: FEDUPEL
- Peña, C. (2008). Volatilidad macroeconómica e inversión privada. Venezuela, 1968- 2002. [Versión electrónica]. Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura. Vol. XI, No. 1, pp. 185-202. enero-junio, 2005.
- Papillom, R. (2007). ¿Inflación real o percibida? [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 05 de diciembre de 2016. Disponible en: [http://economy.blogs.ie.edu/archives/2007/11/inflacion\\_real.php](http://economy.blogs.ie.edu/archives/2007/11/inflacion_real.php).
- Papillom, R. (2010). Aspectos básicos de Economía. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 15 de julio de 2016. Disponible en: <http://www.wumed.net/coursecon/dic.P.htm>.
- Pérez, J. (2009). Principios y teorías de las finanzas en las inversiones financieras. Editorial Panapo. Ediciones LIVEN Editores, C.A. Caracas, Venezuela. p.208.

- Pezzella, S. (2004). Un parque empresarial muy poco productivo. [Versión electrónica]. Veneconomía Hemeroteca. Vol. 22, No. 1 octubre, 2004. Consulta realizada el día: 24 de mayo de 2015. Disponible en: [http://www.veneconomy.com/site/files/articulos/artEsp4025\\_2822.pdf](http://www.veneconomy.com/site/files/articulos/artEsp4025_2822.pdf).
- Salcedo, C. (2010). Estimación de incidencias en declaraciones de pólizas de importación. [Versión electrónica]. Consulta realizada el día: 10 de mayo de 2016. Disponible en: <http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/tesis/basic/>.
- Sandrea, M. y otros (2006). Factores económico-financieros determinantes de las decisiones de inversión privada en el sector confección. [Versión electrónica]. Telos, vol. 8, núm. 2, pp. 321-338. mayo-agosto, 2006. Universidad Dr. Rafael Beloso Chacín, Maracaibo, Venezuela. Consulta realizada el día: 09 de septiembre de 2015. Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=99318557011>.
- Settembrino, H. (2010). ¿Cómo afecta la inflación a las pymes? Carta de Desarrollo Local & RSE. Departamento de Economía Social, Asociativismo y Desarrollo local. Argentina.
- Wigodski, J. (2010). Metodología de la investigación. Disponible en: <http://metodologiaeninvestigacion/estadística>. (Consulta: mayo 10 de 2016).