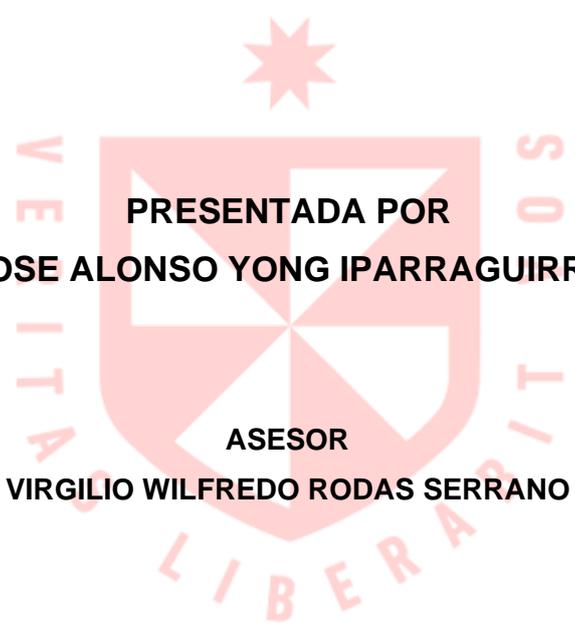


FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
UNIDAD DE POSGRADO

**OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA
EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE
EMPRESAS STARTUP DE LA REGIÓN LIMA 2017 – 2019**



**PRESENTADA POR
JOSE ALONSO YONG IPARRAGUIRRE**

**ASESOR
VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO**

**TESIS
PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRO EN CIENCIAS
CONTABLES Y FINANCIERAS CON MENCIÓN EN FINANZAS E INVERSIONES
INTERNACIONALES**

**LIMA – PERÚ
2023**



CC BY-NC-ND

Reconocimiento – No comercial – Sin obra derivada

El autor sólo permite que se pueda descargar esta obra y compartirla con otras personas, siempre que se reconozca su autoría, pero no se puede cambiar de ninguna manera ni se puede utilizar comercialmente.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
UNIDAD DE POSTGRADO**

**OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA EN LA
SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE EMPRESAS
STARTUP DE LA REGIÓN LIMA 2017 – 2019**

**PARA OPTAR
EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRO EN CIENCIAS CONTABLES Y
FINANCIERAS CON MENCIÓN EN FINANZAS E INVERSIONES
INTERNACIONALES**

**PRESENTADO POR
JOSE ALONSO YONG IPARRAGUIRRE**

**ASESOR:
Dr. VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO**

LIMA, PERÚ

2023

**OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA EN LA
SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE EMPRESAS
STARTUP DE LA REGIÓN LIMA 2017 – 2019**

ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO

ASESOR:

DR VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO

PRESIDENTE

Dr. JUAN AMADEO ALVA GOMEZ

SECRETARIO

DR. ALONSO ROJAS MENDOZA

MIEMBROS DEL JURADO

DR. SABINO TALLA RAMOS

DR. JOSE ANTONIO PAREDES SOLDEVILLA

DRA. MARIA EUGENIA VASQUEZ GIL

DEDICATORIA

**A Dios, por darme salud y claridad
en tiempos adversos, a mi familia
por su apoyo incondicional en
todos mis objetivos.**

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento a mis maestros de la Facultad de Ciencias Contables Económicas y Financieras por su guía y orientación.

NOMBRE DEL TRABAJO

**OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO
Y SU INFLUENCIA EN LA SOSTENIBILIDA
D ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE EMPR**

AUTOR

JOSE ALONSO YONG IPARRAGUIRRE

RECUENTO DE PALABRAS

20940 Words

RECUENTO DE CARACTERES

116527 Characters

RECUENTO DE PÁGINAS

129 Pages

TAMAÑO DEL ARCHIVO

1015.7KB

FECHA DE ENTREGA

Dec 1, 2022 8:02 AM GMT-5

FECHA DEL INFORME

Dec 1, 2022 8:04 AM GMT-5

● **8% de similitud general**

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para cada base de datos

- 8% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 4% Base de datos de trabajos entregados
- 1% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref

● **Excluir del Reporte de Similitud**

- Material bibliográfico
- Material citado
- Material citado
- Coincidencia baja (menos de 10 palabras)

ÍNDICE

PORTADA.....	
TÍTULO.....	2
ASESOR Y MIEMBROS DEL JURADO	3
DEDICATORIA	4
AGRADECIMIENTO.....	5
ÍNDICE.....	6
ÍNDICE DE TABLAS.....	9
ÍNDICE DE FIGURAS.....	11
RESUMEN	12
ABSTRACT.....	13
INTRODUCCIÓN	14
CAPÍTULO 1: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	16
1.1 DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA.....	16
1.1.1 <i>Delimitaciones de la investigación</i>	22
1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	25
1.2.1 <i>Problema General</i>	25
1.2.2 <i>Problemas Específicos</i>	25
1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	26
1.3.1 <i>Objetivo General</i>	26
1.3.2 <i>Objetivos Específicos</i>	26
1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	27
1.4.1 <i>Importancia de la investigación</i>	27
1.4.2 <i>Viabilidad de la Investigación</i>	28
1.5 LIMITACIONES Y VARIABILIDAD DEL ESTUDIO.....	28
CAPÍTULO 2: MARCO TEÓRICO.....	29
2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.....	29
2.1.1 <i>Oportunidades de Financiamiento – Tesis Nacionales</i>	30
2.1.2 <i>Oportunidades de financiamiento – Tesis y trabajos internacionales</i>	32
2.1.3 <i>Estructura de capital - Tesis Nacionales</i>	33
2.1.4 <i>Estructura de capital - Tesis internacionales</i>	36
2.2 BASES TEÓRICAS.....	39
2.2.1 <i>Opciones de Financiamiento</i>	39
2.2.2 <i>Empresas Startup</i>	41
2.2.3 <i>Estructura de capital</i>	42
2.3 DEFINICIONES DE TÉRMINOS BÁSICOS (GLOSARIO).....	42
2.3.1 <i>Oportunidades de Financiamiento</i>	42

2.3.2	<i>Sostenibilidad de la estructura de capital</i>	47
CAPÍTULO 3: HIPÓTESIS Y VARIABLES		50
3.1	HIPÓTESIS PRINCIPAL	50
3.2	HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	50
3.3	OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES	51
CAPÍTULO 4: METODOLOGÍA		53
4.1	DISEÑO METODOLÓGICO	53
4.1.1	<i>Tipo de investigación</i>	53
4.1.2	<i>Nivel de investigación</i>	54
4.1.3	<i>Método</i>	54
4.1.4	<i>Diseño</i>	54
4.1.5	<i>Enfoque</i>	54
	<i>En la presente tesis se utilizó el enfoque cuantitativo.</i>	54
4.2	POBLACIÓN Y MUESTRA	54
4.2.1	<i>Población</i>	54
4.2.2	<i>Muestra</i>	56
4.3	TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	58
4.3.1	<i>Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos</i>	58
4.3.2	<i>Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos</i>	58
4.4	TÉCNICAS PARA EL PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN	58
4.5	ASPECTOS ÉTICOS	59
CAPÍTULO 5: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS		60
5.1	INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS	60
5.2	CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS	89
CAPÍTULO 6: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		105
6.1	DISCUSIÓN	105
6.2	CONCLUSIONES	107
6.3	RECOMENDACIONES	109
FUENTES DE INFORMACIÓN		111
ANEXOS		117
	MATRIZ DE CONSISTENCIA	118
	ENCUESTAS	119

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1. LIMITACIONES Y VARIABILIDAD DEL ESTUDIO	28
TABLA 2. OPERACIONALIZACIÓN DE LA VARIABLE INDEPENDIENTE	51
TABLA 3. OPERACIONALIZACIÓN DE LA VARIABLE DEPENDIENTE	52
TABLA 4. CUADRO DE DISTRIBUCIÓN DE LA POBLACIÓN	55
TABLA 5: CUADRO DE DISTRIBUCIÓN DE MUESTRA	57
TABLA 6. DIVERSIDAD EN LA OBTENCIÓN DE OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO.	60
TABLA 7. ANÁLISIS DE VENTAJAS COMPETITIVAS EN LA OBTENCIÓN DE PROGRAMAS GUBERNAMENTALES DE FINANCIAMIENTO.	62
TABLA 8. LA SELECCIÓN DE MERCADOS REGIONALES Y GLOBALES EN LA OBTENCIÓN DE OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO.	64
TABLA 9. ANÁLISIS DE VIABILIDAD Y RETORNO DEL PROYECTO EN LOS FONDOS TIPO FAMILY AND FRIENDS (FAMILIA Y AMIGOS)	64
TABLA 10. CONTRATO CON TÉRMINOS DE PARTICIPACIÓN Y LOS FONDOS FAMILY AND FRIENDS (FAMILIA Y AMIGOS)	66
TABLA 11. EL CONTROL FINANCIERO DE LA EMPRESA Y EL BOOTSTRAPPING (FINANCIAMIENTO PROPIO).	69
TABLA 12. EL RIESGO FINANCIERO Y EL BOOTSTRAPPING (FINANCIAMIENTO PROPIO).	71
TABLA 13. LAS TASAS DE INTERÉS EN LOS PRÉSTAMOS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS.	72
TABLA 14. LOS PLAZOS DE PRÉSTAMOS EN PRÉSTAMOS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS.	74
TABLA 15. EL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.	75
TABLA 16. LOS BENEFICIOS NETOS DE LA EMPRESA EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.	77
TABLA 17. EL NIVEL DEL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA Y LA RENTABILIDAD DEL ACCIONISTA (ROE).	78
TABLA 18. EL ANÁLISIS DE RENTABILIDAD MEDIA ANUAL EN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA EMPRESA.	80
TABLA 19. LA TASA DE INTERÉS FINANCIERO EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.	¡ERROR! MARCADOR NO DEFINIDO.
TABLA 20. EL CÁLCULO PERIÓDICO DE FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS EN LA EVALUACIÓN DEL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL.	82
TABLA 21. EL ANÁLISIS DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.	84
TABLA 22. LOS GASTOS FINANCIEROS DEDUCIBLES PROVENIENTES DE ESCUDOS FISCALES EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.	85
TABLA 23. EL EFICIENTE CALCULO Y PAGO DE IMPUESTOS EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.	87
TABLA 24. ESTADÍSTICAS DE FIABILIDAD	88

TABLA 25. <i>CRUZADA 01</i>	91
TABLA 26. <i>CRUZADA 02</i>	94
TABLA 27. <i>CRUZADA 03</i>	97
TABLA 28. <i>CRUZADA 04</i>	100
TABLA 29. <i>CRUZADA 05</i>	103

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1. <i>GEI INDEX RANKING 2011</i>	17
FIGURA 2. <i>CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN EN CAPITAL SEMILLA</i>	18
FIGURA 3. <i>SECTORES DE INVERSIÓN DE CAPITAL SEMILLA EN 2019</i>	19
FIGURA 4. <i>PORQUE FRACASAN LAS STARTUPS FINANCIADAS</i>	21
FIGURA 5. <i>DIVERSIDAD EN LA OBTENCIÓN DE OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO</i>	61
FIGURA 6. <i>ANÁLISIS DE VENTAJAS COMPETITIVAS EN LA OBTENCIÓN DE PROGRAMAS GUBERNAMENTALES DE FINANCIAMIENTO.</i>	63
FIGURA 7. <i>LA SELECCIÓN DE MERCADOS REGIONALES Y GLOBALES EN LA OBTENCIÓN DE OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO.</i>	65
FIGURA 8. <i>ANÁLISIS DE VIABILIDAD Y RETORNO DEL PROYECTO EN LOS FONDOS TIPO FAMILY AND FRIENDS (FAMILIA Y AMIGOS).</i>	67
FIGURA 9. <i>CONTRATOS CON TÉRMINOS DE PARTICIPACIÓN Y LOS FONDOS FAMILY AND FRIENDS (FAMILIA Y AMIGOS).</i>	68
FIGURA 10. <i>EL CONTROL FINANCIERO DE LA EMPRESA Y EL BOOTSTRAPPING (FINANCIAMIENTO PROPIO).</i>	70
FIGURA 11. <i>EL RIESGO FINANCIERO Y EL BOOTSTRAPPING (FINANCIAMIENTO PROPIO).</i>	71
FIGURA 12. <i>LAS TASAS DE INTERÉS EN LOS PRÉSTAMOS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS.</i>	73
FIGURA 13. <i>LOS PLAZOS DE PRÉSTAMOS EN PRÉSTAMOS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS.</i>	74
FIGURA 14. <i>EL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.</i>	76
FIGURA 15. <i>LOS BENEFICIOS NETOS DE LA EMPRESA EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.</i>	77
FIGURA 16. <i>EL NIVEL DEL CAPITAL INVERTIDO EN LA EMPRESA Y LA RENTABILIDAD DEL ACCIONISTA (ROE).</i>	79
FIGURA 17. <i>EL ANÁLISIS DE RENTABILIDAD MEDIA ANUAL EN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA EMPRESA.</i>	80
FIGURA 18. <i>EL ANÁLISIS DE RENTABILIDAD MEDIA ANUAL EN EL APALANCAMIENTO FINANCIERO DE LA EMPRESA.</i>	81
FIGURA 19. <i>EL CÁLCULO PERIÓDICO DE FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS EN LA EVALUACIÓN DEL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL.</i>	83
FIGURA 20. <i>EL ANÁLISIS DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.</i>	85
FIGURA 21. <i>LOS GASTOS FINANCIEROS DEDUCIBLES PROVENIENTES DE ESCUDOS FISCALES EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.</i>	86
FIGURA 22. <i>EL EFICIENTE CALCULO Y PAGO DE IMPUESTOS EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.</i>	88

RESUMEN

La presente investigación es de enfoque cuantitativo y cualitativo y busca estudiar el impacto de las oportunidades de financiamiento en la sostenibilidad estructural del capital, la misma que busca obtener la adecuada combinación de recursos, tanto propios como ajenos que maximiza el valor de la empresa, es decir el nivel de endeudamiento razonable para la misma.

A partir del uso de instrumentos de campo cuantitativos tales como las encuestas, la presente investigación evaluó el conocimiento por parte de los emprendedores de diferentes opciones de financiamiento disponibles para las empresas startup de la región Lima.

Por otro lado, al tratarse de la estructura de capital, se identificó el conocimiento de la rentabilidad del accionista, el nivel de apalancamiento, el costo promedio ponderado de capital y los escudos fiscales, de tal manera que se dé a conocer el impacto que traerán en la estructura de capital.

En conclusión, los resultados de la presente investigación permitieron conocer el impacto de las diversas opciones de financiamiento, considerando como significativo el impacto de los mismos en la sostenibilidad estructural de capital, lo que nos permite plantear recomendaciones para la toma de decisiones contables.

Palabras clave: opciones de financiamiento, estructura de capital, sostenibilidad del capital, empresas startup.

ABSTRACT

This thesis has a quantitative and qualitative approach and seeks to study the impact of financing opportunities on the structural sustainability of capital, which seeks to obtain the appropriate combination of resources, both owned and from third parties, that maximizes the value of the company, this is the reasonable level of debt for the business.

Based on the use of quantitative instruments in the field, such as surveys, this research evaluated the entrepreneurs' knowledge of different financing options available to start-up companies in the Lima region.

On the other hand, when dealing with the capital structure, the knowledge of the shareholder's profitability, the level of leverage, the weighted average cost of capital and the tax shields were identified, in such a way that the impact that they bring in the capital structure can be addressed.

In conclusion, the results of this thesis allowed us to know the impact of the various financing options, considering as significant their impact on the structural sustainability of capital, which allows us to propose recommendations for accounting decision-making.

Keywords: financing options, capital structure, capital sustainability, startup companies.

INTRODUCCIÓN

La investigación que da origen a esta tesis está orientada a las oportunidades de financiamiento y su impacto en la sostenibilidad estructural del capital de las empresas Startup, así como establecer conceptos referentes a las diversas oportunidades de financiamiento, requisitos, etc., y los conceptos referentes a las diversas maneras de analizar la sostenibilidad de la estructura de capital, brindando información adecuada para la toma de decisiones competentes.

Con relación a la estructuración de la tesis, se realizó a través de seis capítulos: Planeamiento del problema, Marco Teórico: Hipótesis y Variables; Metodología; Análisis e interpretación de Resultados; Discusión, Conclusiones y Recomendaciones; además de las fuentes de información y anexos correspondientes.

Capítulo I: Planteamiento del Problema, cuyo contenido es la descripción de la realidad problemática, delimitaciones de la investigación, formulación del problema, objetivos, justificación e importancia; limitaciones y viabilidad del estudio.

Capítulo II: Marco Teórico, que comprende desde los antecedentes, tanto de las tesis nacionales como extranjeras, seguido de las bases teóricas donde se desarrollaron las variables sobre oportunidades de financiamiento y sostenibilidad de la estructura de

capital; con el soporte de material y la fuente de los autores expertos en el tema. Y finaliza con las definiciones conceptuales.

Capítulo III: Hipótesis y Variables, que abarca la hipótesis general y específicas, culminando con la operacionalización de las variables independiente y dependiente.

Capítulo IV: Metodología, la cual está compuesta por el diseño; población y muestra, donde se trabajó con Empresas Startup; técnicas de recolección de datos, procesamiento de datos y aspectos éticos.

Capítulo V: Análisis e Interpretación de Resultados, la cual inicia con la técnica del cuestionario con preguntas cerradas, que se desarrollaron en la parte estadística y gráfica; donde se llevó a cabo la interpretación pregunta por pregunta, finalizando con la contrastación de hipótesis.

Capítulo VI: Discusión, Conclusiones y Recomendaciones, la primera parte se realiza desarrollando los principales puntos identificados en la tesis, y la segunda mediante la formulación de las hipótesis.

CAPÍTULO 1: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA

El internet ha desarrollado aceleradamente en las últimas décadas en nuestra sociedad, y ha cambiado radicalmente la forma en la que nos interrelacionamos, y en el quehacer de la vida diaria, en la forma que adquirimos, usamos y desechamos e incluso en la manera en la que hacemos negocios; siendo las empresas startups un ejemplo de ello.

Hace algunos años, la idea de emprender un negocio o empresa parecía sólo ser posible para aquellos que contaban con un gran capital, pero las nuevas tecnologías han permitido hoy en día que cualquier persona con una idea de negocio haga realidad su sueño a través de la llamada startup.

A través de la historia, muchos startups han conseguido el éxito y sus emprendedores se han vuelto millonarios. Ejemplos de estos son:

Apple, Google, Microsoft, Amazon, Facebook, eBay, etc.

Ahora bien, The Global Entrepreneurship and Development Institute (GEDi) es una organización internacional que contribuye al conocimiento de la relación entre el emprendimiento, el desarrollo económico y la prosperidad. Su mayor contribución es el GEI Índice,

que mide la calidad y dinámica de los ecosistemas de emprendimiento a nivel nacional.

Figura 1. GEI Index ranking 2011

Show entries Search:

Rank	Country	GDP World Bank internationalS 2011	GEI
1	United States	52676	83.6
2	Switzerland	54933	80.4
3	Canada	42104	79.2
4	United Kingdom	37451	77.8
5	Australia	42149	75.5
67	Peru	10942	28.4

Fuente: The Global Innovation Index 2011

El Estado peruano en los últimos años se ha empeñado en fomentar el desarrollo de nuevos negocios que oferten productos innovadores y servicios más novedosos, para ello se vienen implementando algunas herramientas de apoyo a los emprendedores, a través del Ministerio de la Producción y su Programa Nacional de innovación para la Competitividad y Productividad – INNOVATE PERU como es su iniciativa STAR UP Perú que consiste en otorgar a las empresas seleccionadas por concurso, de un financiamiento inicial y un apoyo al redimensionamiento de las empresas que han logrado desarrollar nuevos proyectos y que muestren suficiente dinamismo y ofrezcan productos de alto impacto.

Startup Perú cuenta con concursos para emprendedores con créditos no cancelables hasta por un monto de 50 mil y 137 mil soles en proyectos de hasta 12 y 18 meses.

De la misma manera, el Ministerio de la Producción también cuenta con su iniciativa PRO Innóvate que realiza concursos de captación de proyectos con propósitos específicos. Ejemplo de esto ha sido el concurso “Validación de la innovación Seguridad

Alimentaria”. En este concurso, el ministerio busca proyectos que ofrezcan soluciones innovadoras de implementación rápida a la validación y empaquetamiento de nuevos o mejorados productos, servicios o procesos que partan de una innovación con enfoque en seguridad alimentaria.

Si el emprendimiento pasa aprobatoriamente las validaciones técnicas, comerciales y de empaquetamiento y de la misma manera cumple con los requisitos del estado el Ministerio ofrece financiamiento de hasta 450 mil soles.

Asociación Peruana de Capital Semilla y Emprendedor (PECAP) y la CONFIEP, durante el año 2018 aprobaron 28 créditos en capital semilla que supera a 9 millones de dólares. Esto es un aumento del 63% entre el 2016 y 2018. En este mismo periodo, los startups peruanos han recibido inversiones de USD 21.9 millones.

En el 2019 la inversión creció aún más, llegando a USD 20.6 millones de los cuales el 78% provino de fondos de inversión.

En el 2020 debido a la pandemia y en años siguientes se espera que el número de emprendimientos e inversión en este sector siga creciendo y siga significando una fuente creciente de empleo para nuestro país.

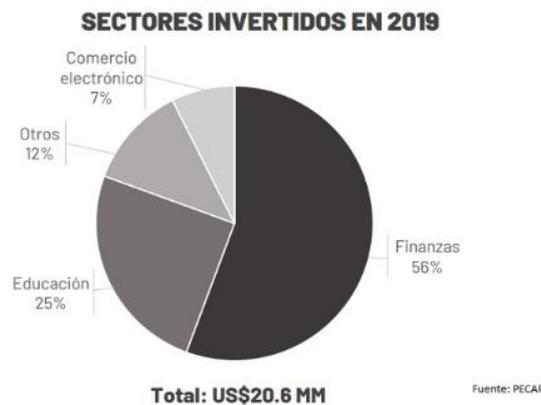
A esto se suma que las empresas también comienzan a mostrar un mayor interés a través del Corporate Venture como es Credicorp que ha invertido 1 millón de dólares en startups peruanas de finanzas.

Figura 2. *Crecimiento de la inversión en capital semilla*



Fuente: PECAP

Figura 3. Sectores de inversión de capital semilla en 2019



Fuente: Asociación Peruana de Capital Semilla

La cantidad mínima necesaria para un proyecto de negocio (capital semilla) depende de la complejidad y el nivel de alcance de la empresa

Si los emprendedores no cuentan con los fondos suficientes para echar a andar su proyecto, se tiene la opción de negociar el monto total o parcial con uno o más inversionistas privados. Los emprendedores también tienen la opción de acceder a fondos concursales del gobierno peruano que promueven la investigación, tales como:

- El Premio Nacional SINACYT a la Innovación del CONCYTEC.

- El Fondo de Investigación y Desarrollo para la Competitividad (FIDECOM),
- Los Fondos para la Innovación, Ciencia y Tecnología (FINCyT),

Por otro lado, según Montjoy, Karen (s.f.) coordinadora de emprendimiento e innovación de ESAN en una entrevista en la revista *Semana Económica*, sostuvo que” los startups alcanzan un alto potencial de rentabilidad una vez que superan el difícil período inicial para negocios de este tipo. Si bien son inversiones de alto riesgo, si tienen éxito, alcanzan retornos anuales superiores al 20%”.

Actualmente, entre los grupos más solicitados de empresas Start Up se encuentran las Fintech (tecnología aplicada al sector financiero), las aplicaciones de mobility, como ejemplo las apps de taxis, delivery y otros, así como las de salud, y las del segmento de educación. Ejemplos de casos de éxito de empresas Startup internacionales son Uber, Rappi y Movo. Asimismo, como ejemplos de casos de éxito de Startups peruanas tenemos a SmartDoctor del cual se desarrolla más a detalle en el Anexo 3 de esta investigación.

Ahora bien, según el diario *Gestión* (2017, enero), menciona lo siguiente “El Perú se está volviendo un lugar interesante para construir startup (empresa innovadora), cerca de 200 mil startup se crean cada año , el 90% de estos no sobreviven más de un año”.

- Según una entrevista publicada en el diario *Gestión* el 10 de enero de 2017 al Dr. Alejandro Morales del Estudio Torres y Torres Lara Abogados, el 90% de estos emprendimientos no sobreviven más de un año.
- Según un artículo de la sala de prensa de la escuela de negocios ESAN publicado Montjoy, Karen (25 de setiembre de 2019) coordinadora de emprendimiento e innovación de ESAN, declara que” el 75% de startups no supera los dos años de existencia,

añade Alayza, Desireé gerente senior de EY Perú, que, si las empresas startup logran pasar la etapa conocida como el Valle de la Muerte, la probabilidad de riesgo se reduce en más de 50%”.

- De acuerdo con un artículo de la fundación Romero publicado el 30 de setiembre de 2019, señala “que aproximadamente el 70% de emprendimientos, mueren en el transcurso del primer año de su creación”.

El grupo reducido de empresas que sobreviven esta etapa tienen un crecimiento pausado, y las que superan los 3 años, son los que están consolidados en el mercado.

Existen diversas causas para este alto número de fracasos de estas empresas, como la falta de capital humano o errores de gerentes o inversionistas por falta de experiencia en el ámbito legal y de marketing.

Asimismo, también existe un problema de financiamiento y una falta de estrategia de financiamiento que asegure una óptima estructura de capital que sostenga el proyecto, y lo dote de sentido económico basado en la etapa en la que se encuentra.

Hoy en día, según CEPYME News, desafortunadamente, se tiene la percepción que el éxito de una empresa Startup se mide exclusivamente por su capacidad de recaudar fondos inicialmente en lugar de la viabilidad de su modelo de negocio. Esta percepción equivocada lleva a cometer varios errores como son concentrarse únicamente en la recaudación de fondos, descuidar sus finanzas reales, el producto y la innovación, pérdida de control de la empresa debido a la dilución de capital.

Figura 4. *Porque fracasan las Startups financiadas*



Fuente: Datos estadísticos de las startups

Es por eso que esta investigación se centrará en la problemática real, vigente y estructural que enfrentan las empresas Startup en Latinoamérica, el Perú y específicamente en la región Lima, la cual se manifiesta en las limitadas oportunidades que el sistema financiero público y privado brindan a los emprendedores de este modelo empresarial. Asimismo, por deficiencias en la gestión del negocio que por lo general se expresa en el deterioro progresivo de la estructura del capital y consecuentemente en la insostenibilidad y quiebra total de emprendimiento.

1.1.1 Delimitaciones de la investigación

Delimitación espacial

Este trabajo se realizará a nivel de las empresas startup de Lima Metropolitana.

Delimitación temporal

En período en el cual se realizará esta investigación corresponde al periodo 2017-2019.

Delimitación Social

Técnicas e instrumentos destinados al recojo de información a los gerentes, inversionistas, administradores de empresas startup de Lima 2017-2019.

Delimitación conceptual

Oportunidades de Financiamiento

Según Franceschin, Tomás (2015) existen diversas oportunidades para financiar un startup, entre las cuales se encuentran:

- **Obtener un crédito**
- **Friends and Family**
- **Bootstrapping o ahorros o ingresos propios**
- **Crowdfunding**
- **Unirse a una incubadora o aceleradora de negocios**
- **Inversores ángel**
- **Fondos gubernamentales**
- **Cliente o partner estratégico**
- **Bartering o trueque**
- **Fondos de inversión**

Empresa Startup

Según Sánchez, Gwendolyn coordinadora del Sistema de Incubación de Empresas (SIE) del Centro de Innovación y Desarrollo Emprendedor (CIDE-PUCP) publicada el (28 de mayo 2013), una empresa startup es una forma de negocio que se diferencia de otros negocios por tres aspectos fundamentales:

1. **Está en la etapa inicial de su formación**
2. **Se encuentra vinculada a la creación y mejora de nuevos productos tecnológicos.**
3. **Tiene perspectivas de un desarrollo gradual y escalonado.**

Para efectos de esta investigación se han considerado empresas Startup que tengan un tiempo razonable en el mercado que les permita encontrarse en una etapa en donde la viabilidad de su producto este probada y por ende se encuentre en la etapa de

captación de capitales que les permitan escalar el proyecto. Esto es aproximadamente 3 años de existencia.

Estructura de capital

Según Hernández P., J. de Gestipolis publicado 06 de mayo 2019, la estructura de capital hace referencia al monto de deudo y/o capital que una empresa necesita para financiar sus actividades y adquirir los activos proyectados. Dicha estructura se puede representar como una razón de Deuda/Capital.

Sostenibilidad estructural del capital

Es la fortaleza estratégica que toda empresa exitosa de bienes y servicios evidencia en el corto, mediano y largo plazo; esto es una necesidad para todas las empresas del modelo startup que operan en la región Lima, Perú y Latinoamérica.

Según Rivas, Javier (2016) de EAE Business School, la óptima estructura de capital es una cuestión discutida en la teoría financiera. Fundamentalmente se podría considerar como aquella mezcla de recursos propios y privados con lo que se puede maximizar el valor del negocio, es decir que el financiamiento mediante deuda sería justificable para lograr una mayor valoración.

La Teoría Financiera plantea que existe una estructura óptima, para lo que ha encontrado planteamientos teóricos, pero aún no existen fórmulas exactas.

Para calcular una óptima estructura de capital se debe de tener en consideración una estructura que optimiza la rentabilidad del accionista o proporciona el menos WACC (Costo de promedio ponderado del capital).

Según Modigliani y Miller hay dos proposiciones al respecto:

Tanto el valor de un negocio como la estructura de su capital son variables independientes. El tamaño del “pastel” a repartirse entre deuda y patrimonio lo determinan los activos y si el lado izquierdo del balance no cambia, entonces no importa que pase en el lado derecho de este.

|La segunda proposición indica que el costo de capital accionario de la empresa es una función lineal positiva de la estructura financiera.

1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

1.2.1 Problema General

¿En qué medida las oportunidades de financiamiento influyen en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019?

1.2.2 Problemas Específicos

- a. ¿En qué medida los fondos no reembolsables de los programas gubernamentales STARUP Perú, inciden en la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019?**

- b. ¿En qué medida los fondos tipo Family, Friends and Fools, influyen en el nivel de apalancamiento financiero en las empresas startup de la región Lima 2017-2019?**

- c. **¿En qué dimensión los fondos propios o Bootstrapping, influyen en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019?**

- d. **¿En qué medida los préstamos de instituciones financieras influyen en beneficios de escudos fiscales en las empresas startup región Lima 2017-2019?**

1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1 Objetivo General

Establecer la influencia de las oportunidades de financiamiento, en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019

1.3.2 Objetivos Específicos

- a. **Demostrar la incidencia de los fondos no reembolsables del programa gubernamental STARUP Perú en la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019.**

- b. **Determinar la influencia de los fondos tipo Family, Friends and Fools en el nivel de apalancamiento en las empresas startup de la región Lima 2017-2019.**

- c. Determinar la influencia de los fondos propios o Bootstrapping en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019**
- d. Determinar la incidencia de los préstamos de instituciones financieras en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019**

1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Ante el gran número de empresas startup que no sobreviven los 3 primeros años de vida debido a una inadecuada financiación o estrategia de financiamiento, resulta de especial interés conocer cuáles son las opciones de financiamiento que tienen los emprendedores y que les permitan elaborar una adecuada estrategia.

Realizar esta investigación permitirá conocer a profundidad las oportunidades de financiamiento que pueden lograr los emprendedores de este modelo empresarial tanto en el sector público como privado, nacional e internacional.

Permitirá a la FCCEF-USMP, abordar problemas actuales y vigentes en la realidad regional de Lima y su proyección a nivel nacional e internacional.

Determinar recrear teorías, metodologías y técnicas que permitan conocer la dinámica de las oportunidades financiera para los emprendimientos de este modelo empresarial; así como las deficiencias y amenazas que enfrentan hasta lograr la sostenibilidad estructural del capital a largo plazo.

1.4.1 Importancia de la investigación

En lo económico, permitirá mostrar las oportunidades de financiamiento que tienen las empresas startups y que puedan formar la base de una estrategia sostenible de estructura de capital.

Difundir conocimientos sobre las opciones de financiamiento con el fin de proponer estrategias adecuadas

Obtener información relevante para futuras investigaciones.

1.4.2 Viabilidad de la Investigación

El suscrito tiene experiencia trabajando con diversas empresas Startup, por lo cual conoce los detalles legales, administrativos y financieros, en la que las opciones de financiamiento tienen efectos en la estructura financiera de la empresa. Además, el investigador conoce las fuentes de información necesarias, los actores claves en estos procesos y así también estamos siendo asesorados temática y metodológicamente por especialistas en la materia, por lo cual considero que el presente estudio es viable.

1.5 LIMITACIONES Y VARIABILIDAD DEL ESTUDIO

La realización de la tesis no presenta mayores dificultades, solamente pequeños obstáculos para el acceso a la información de algunas Start up en desarrollo; pero igual es factible su realización en razón que no demanda mayores recursos para su desarrollo.

Tabla 1. Limitaciones y variabilidad del estudio

Nivel Teórico	Descriptivo explicativo
Objeto de Estudio	Fuentes de Financiamiento, Estructura de capital, empresas Startup
Alcance	Realidad Peruana
Diagnostico	Empresas Startup con inadecuada estrategia de estructura de capital que existen en el país
Limitaciones	Empresas startup ubicadas en Lima 2017-2019
Material de Información	Sin dificultades
Posibilidades del investigador	Conocimiento del tema. Experiencia como contador.
Recursos	No demandó mayores costos y la tecnología estuvo al alcance

CAPÍTULO 2: MARCO TEÓRICO

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Después de realizar una búsqueda de diversas fuentes bibliográficas en relación con el tema de investigación se encontró

Tesis que nos sirvieron de base para fundamentar nuestros objetivos de estudio.

2.1.1 Oportunidades de Financiamiento – Tesis Nacionales

Ygnacio, R. (2015) “Financiamiento oportuno de capital de trabajo a la micro y pequeña empresa”.

Universidad Privada San Carlos. El objetivo de esta investigación es determinar la medida en que la oportunidad de financiamiento puede mejorar el capital de trabajo de la pequeña y microempresa, específicamente el financiamiento de entidades financieras. En este sentido se tomó una microempresa con capital familiar como objetivo principal de estudio de financiamiento y se utilizaron métodos y técnicas de encuestas y observación del grado de las políticas de financiamiento a las Mypes. Para el análisis de la información se utilizó el método analítico, descriptivo y de síntesis al momento de establecer el conocimiento en la liquidez y rendimiento de las microempresas.

Del análisis de la información se concluyó que uno de los principales problemas que enfrentan las micro y pequeñas empresas es el limitado financiamiento debido al alto costo del crédito, la falta de confianza, el exceso de burocracia y la petición de excesivas garantías. Asimismo, si el financiamiento en el Capital de Trabajo no es el adecuado y oportuno, entonces esto no contribuirá al crecimiento y desarrollo de la Micros y Pequeñas Empresas Comerciales. Determinándose que las fuentes de financiamiento a las MyPes surgen de las entidades Bancarias como son las Cajas de Ahorro y Crédito y en una menor proporción por parte de los Bancos.

Zúñiga, I. (2018) “Aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento para obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la constructora RODEMA S.A.C”. Universidad Nacional de Piura, donde se resume lo siguiente:

Es evidente que uno de los problemas de las empresas es la falta de conocimiento de medidas de financiamiento adicionales que puedan aportar liquidez con menor riesgo.

Chavesta, J. & Mio, O. (2019) realizaron tesis titulada “Alternativas de financiamiento en la adquisición de activo fijo para mejorar la producción en la empresa Consorcio Editorial Urteaga S.A.C., Chiclayo – 2016”. Universidad Señor de Sipán, donde autor resume lo siguiente:

“La presente investigación, tiene por objetivo determinar que fuentes de financiamiento nos ofrecen las entidades financieras, permitiendo la adquisición de activos fijos para mejorar la producción de la empresa”. (p.9).

En este sentido se utilizó una investigación tipo aplicada y descriptiva aplicada a una población que corresponde a nueve trabajadores de la empresa y la muestra tomada aleatoriamente de la población. Del análisis de la investigación se concluyó que efectivamente es necesario identificar alternativas de financiamiento para la adquisición de activo fijo y mejorar su producción para la empresa, recomendando a la empresa que dentro de las alternativas estudiadas la más factible es el leasing financiero, la cual fue propuesta para que la gerencia tenga en cuenta como mejor herramienta financiera. Asimismo, las empresas consideran como una necesidad el considerar nuevos medios de financiamiento para poder cumplir con sus proyectos. En este caso fue un leasing financiero, que, a pesar de ser una herramienta financiera, demuestra que el financiamiento por medios propios o por fondos generados por préstamos con entidades financieras.

2.1.2 Oportunidades de financiamiento – Tesis y trabajos internacionales

Rojas, J. (2015) realizó tesis titulada “Financiamiento público y privado para el sector PYME en la Argentina”. Universidad de Buenos Aires, donde autor resume lo siguiente:

“El presente trabajo, tiene por objetivo general investigar las causas por las cuales las PYMES no acceden a las fuentes de financiamiento público o privado en Argentina. Se analizó los datos estadísticos sobre pymes que solicitaron alguna de las fuentes de financiamiento, estudió las fuentes de financiamiento público y privado a las que pueden acceder las pymes, describiendo los puntos favorables y desfavorables que tienen según encuestas de pymes, determinar cuál es el o los factores que generan mayores conflictos al momento de solicitar financiamiento. Al realizar una revisión de la evolución del financiamiento se puede enunciar que existe falta de comunicación por parte del sistema financiero y del estado hacia las pymes, lo que conlleva a que el acceso a los mismos no sea el porcentaje esperado por el estado”. (p.14,15).

Asimismo, el estado tiene por obligación el establecer medios de comunicación que puedan hacer que las pequeñas y medianas empresas accedan a todos las diversas opciones de financiamiento.

Logreira, C. y Bonnet, M. (2017) desarrollaron tesis titulada “Financiamiento privado en las microempresas del sector textil - Confecciones en Barranquilla – Colombia”. Universidad De La Costa, donde autores resumen lo siguiente:

“El objetivo de la investigación fue analizar el financiamiento privado en las microempresas del sector textil. Describir los organismos e instrumentos de financiamiento privado empleados por las microempresas, determinar las ventajas y desventajas de los organismos e instrumentos disponibles. Se empleó la encuesta como técnica mediante un cuestionario a 200 microempresas del sector textil confecciones de Barranquilla-Colombia, para la muestra

se utilizó el muestreo probabilístico con un 95% de confianza, 5% de error. Entre los resultados se determinó que, de las alternativas de financiación existentes, las microempresas conocen muy pocas fuentes de financiación y se limitan a utilizar las más comunes, como lo son sus pasivos acumulados y créditos con bancos comerciales.

Se concluyó que es necesario socializar a las microempresas las fuentes de financiamiento disponibles para su uso y asesorarlas para su óptimo uso de los recursos y desarrollo de la empresa”. (p.6,84).

Santander, M. (2019), desarrolló la investigación titulada “Financiamiento y pymes: operaciones mercantiles”. Universidad de Chile, donde autor resume lo siguiente:

“El objetivo central de esta tesis es realizar un análisis descriptivo de las opciones mercantiles a las cuales pueden acceder las pequeñas y medianas empresas, reflexionando sobre el hecho, optan por métodos tradicionales de financiamiento. De esta forma, el presente estudio pretende una reflexión teórica sobre otros mecanismos de financiamiento, resaltando sus ventajas, desventajas y riesgos asociados.”. (p.1).

En este sentido y con el propósito de analizar la problemática se obtuvo y revisó la información de la Cuarta Encuesta de Microemprendimiento tomó información de la cuarta encuesta de microemprendimiento realizada por el ministerio de economía del gobierno chileno a nivel nacional. De la tesis se concluyó que, debido a que todavía las empresas optan por métodos tradicionales de financiamiento, específicamente por productos financieros de la banca tradicional. Es necesario educar a la pequeña y mediana empresa en los diversos métodos de financiamiento que también pueden acceder.

2.1.3 Estructura de capital - Tesis Nacionales

Bedia, A. y Piminchumo, O. (2018) realizaron investigación titulada “Existencia de una estructura optima de capital”. ESAN Graduate School of Business, donde se resume lo siguiente:

“La presente investigación tiene por objetivo determinar expresiones matemáticas para el costo del capital accionario (R_s) y costo de la deuda (R_b) que permitan verificar y calcular analíticamente la existencia (o inexistencia) de la estructura óptima de capital utilizando el modelo del WACC (R_{wacc}) y teniendo como base las teorías de Modigliani y Miller y del Trade-Off. En caso de que se pueda determinar la estructura óptima de capital, ésta debe calcularse en función de otras variables, sin que el valor de ninguna de ellas sea asumido arbitrariamente. En este sentido se consideraron cuatro casos que buscan encontrar la combinación de expresiones para R_S y R_B que al utilizarse en R_{wacc} , permitan el cálculo analítico de la estructura óptima de capital. El presente trabajo se enfocó en presentar y analizar expresiones matemáticas para R_S y R_B que permitan la existencia de una posible estructura óptima de capital, presentar una fórmula de R_B que aumente con el nivel de apalancamiento, reflejando de esta forma el impacto de los costos de quiebra en el costo de la deuda. Asimismo, la expresión de R_B debe tener un valor mayor a cero cuando no exista deuda”. (p.7,8).

Por último, las expresiones que se elijan no deben permitir que el apalancamiento óptimo se encuentre limitado. Esto debido a que, en realidad, el nivel de apalancamiento es muy variado dependiendo de las empresas, industrias y mercados donde funcionan.

Vásquez, P. (2018). Realizó una investigación titulada “Gestión financiera para mejorar la estructura de capital en una empresa de transporte, 2018”. Universidad Norbert Wiener, donde la autora resume lo siguiente:

“La presente investigación tuvo como objetivo promover un plan de gestión financiera, reestructurando el pasivo y patrimonio de

la empresa, elaboración de flujo de caja proyectado para la determinación oportuna de necesidad de efectivo y una evaluación del costo de intereses que existe en el mercado. En este sentido se usó como población, desde el punto de vista cuantitativo, toda información de la empresa necesaria, incluyendo los estados financieros, papeles de trabajo, etc. Desde el punto de vista cualitativo, será el total de empleados laborando en el área de finanzas y contabilidad, resultando en 10 personas. Para la elaboración de la muestra, desde el punto de vista cualitativo, se consideró a 3 expertos conocedores del problema de investigación que laboran dentro de la empresa. Para el análisis de la información se utilizó el método sintagma holístico, de tipo proyectiva, de nivel comprensivo y la aplicación de un enfoque mixto.

Del análisis de la información se concluyó el análisis actual de la empresa y de la situación de su estructura de capital, determinando que la empresa contaba con un sobreendeudamiento extremo, costo de deudas elevados y no contaba con efectivo disponible necesario para el cumplimiento de sus obligaciones. Como alternativa de solución se propuso la elaboración de un plan de gestión financiera, reestructurando el pasivo y patrimonio de la empresa, la elaboración de flujo de caja proyectado para la determinación oportuna de necesidad de efectivo y una evaluación del costo de intereses que existe en el mercado.

Oliva, M. (2018). Realizó una investigación titulada “Planeamiento financiero y estructura de capital, en empresas constructoras, distrito de San Juan de Lurigancho, 2018”. Universidad Cesar Vallejo, donde se resume lo siguiente:

“El presente trabajo de investigación tiene por objetivo determinar la relación entre el planeamiento financiero y estructura de capital en las empresas constructoras en el distrito de San Juan de Lurigancho en el periodo de 2018. La importancia del estudio radica que las empresas constructoras que licitan con el estado no

tienen un buen planeamiento financiero razón por la cual las empresas presentan un alto endeudamiento por ende no podrán tener una estructura de capital óptima. En este sentido se seleccionó una muestra de 33 trabajadores de áreas específicas por empresas constructoras. La investigación es de enfoque cuantitativo, de nivel descriptivo-correlacional, el tipo de investigación es aplicada, no experimental”. (6,29).

Del análisis de la información se concluyó que el planteamiento financiero tiene relación con la estructura de capital, así como la deuda financiera, el patrimonio. Asimismo, se determinó que si existe relación entre la estructura de capital y planeamiento a corto plazo.

2.1.4 Estructura de capital - Tesis internacionales

Wadnipar, S. y Cruz, J. (2013). Realizó una investigación titulada “Determinación de la estructura de capital de las empresas colombianas”. Trabajo de investigación publicado en la revista *Soluciones de Postgrado EIA*, 1,23-44, autor resume lo siguiente:

“Este documento tiene como finalidad encontrar si en la racionalidad del accionista colombiano está presente la jerarquización de sus fuentes de financiamiento, aporte básico de Pecking Order, o si sigue un modelo de balance de costos frente a beneficios de la deuda explicado por la teoría de Static Tradeoff o, si, por el contrario, no existe un comportamiento de los accionistas que se ajuste a estas teorías. Se tomó una muestra de estudio homogénea de 39 empresas del sector real que cotizan en el mercado accionariado de la Bolsa de Valores de Colombia, se seleccionaron 5 sectores de empresas que suministran información a la Superintendencia de Sociedades y que a su vez forman parte de los sectores más grandes de Colombia”. (p.24,31).

Con la información de la muestra se utilizó: (i) el modelo de definición del déficit de Frank y Goyal (2003), (ii) el modelo de determinación del valor de la deuda adquirida por una empresa de Rajan y Zingales (1995) y (iii) y la teoría de Static Tradeoff.

Del análisis de la información se pudo concluir “la existencia de un Modelo de Pecking Order o jerarquización de sus fuentes de financiación. Esta serie de resultados encontrados sugiere que le empresario colombianos utiliza una metodología de jerarquización de sus fuentes de financiamiento basándose no solo en su costo, sino también en aspectos adicionales que se generan en el presente y el futuro, tales como ventajas ofrecidas por el tamaño de la empresa y posibilidad de invertir en proyectos futuros”. (p.42,43).

Melo, J. y Ortiz, A. (2018) en su trabajo titulado “Determinación de la estructura de capital de empresas de sector de la construcción de infraestructura (Ingeniería y Obras Civiles) en Colombia” para el grado de Maestría en Finanzas Corporativas por el Colegio de estudios superiores de administración nos refieren en investigación:

“Con la presente investigación se pretende identificar cuáles son los factores que determinan la estructura de capital de empresas de sector de la construcción de infraestructura (ingeniería y obras civiles) en Colombia. Implica: plantear un modelo econométrico que permite evaluar los factores que influyen sobre la estructura de capital. Evaluar la relación entre las variables explicativas y el endeudamiento, considerado las diferentes teorías de estructura de capital. La muestra utilizada corresponde a empresas clasificadas en el sector Ingeniería y Obras Civiles y que se encuentran registradas en el Sistema de Información BRP Benchmark, CAMACOL. Se utilizó para la determinación y estimación del modelo la metodología de panel de datos, la cual hace parte de los modelos de regresión y contraste de hipótesis, además considera la variabilidad temporal y transversal de datos”. (9,27).

“Se consideró la muestra de 73 empresas del sector de la construcción. En cada modelación se obtuvo una relación negativa entre liquidez y el endeudamiento de las empresas del sector construcción y por tanto es posible afirmar que cuando las compañías disponen de suficientes activos líquidos para financiar inversiones las organizaciones no buscan financiamiento con fondos externos al preferir financiarse sus operaciones con efectivo disponible, así en la medida en que aumente la disponibilidad de efectivo disminuirá el nivel de endeudamiento”. (32,41).

Mejía, A. (2020) en su trabajo de investigación titulado “La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia”. Artículo de investigación. Apuntes del CENES.

El propósito de realizar el estudio es conocer la forma en que se han financiado las empresas, caracterizar su estructura de capital y observar las principales determinantes de sus decisiones de financiamiento de acuerdo con variables y modelos que han sido utilizados en otros países (desarrollados y en desarrollo), específicamente para, para validar sus conclusiones o descartarlas, a través de su prueba empírica. (p.188).

Para el presente estudio se ha seleccionado como método de análisis estadístico la regresión múltiple, en tres diferentes modelos con tres diferentes variables dependientes. La primera mide el endeudamiento total (pasivos) frente a los activos totales; la segunda, el endeudamiento de largo plazo (pasivos de largo plazo o no corrientes) frente a los activos totales; y la tercera, que se ha denominado estructura financiera, mide la proporción de deuda frente a recursos propios (pasivos / patrimonio). (p.193).

A partir del análisis de los diferentes modelos utilizados, se llega a la siguiente conclusión: con respecto a las fuentes de financiamiento, las empresas prefirieron financiarse con recursos

propios, en segundo lugar, con endeudamiento de corto plazo y en tercer y último lugar, utilizaron el endeudamiento de largo plazo. Este tipo de recurso únicamente fue utilizado por el 25% de las empresas. (p. 203).

2.2 BASES TEÓRICAS

2.2.1 Opciones de Financiamiento

Según Ccaccya, D. (2015). En un artículo “Fuentes de financiamiento empresarial” en la revista *Actualidad empresarial*, 339(7), 1-2. Hay dos tipos de financiamiento según el criterio de origen:

Financiación interna:

Son proporcionadas, creadas o producidas por la propia operación de la empresa, como consecuencia de la práctica comercial y el funcionamiento de las organizaciones. Entre las principales formas que se tienen son:

- Provenientes de los accionistas de la empresa.
- Nuevas aportaciones que los accionistas dan a la empresa
- Por medio de la capitalización de las utilidades de operación retenidas

Financiación externa:

Son proporcionadas por recursos provenientes de personas o empresas ajenas a la organización. En este entorno existen diferentes modalidades que de acuerdo con las necesidades que presentan las empresas, se han venido implementando; en la cual la

banca comercial es la que mayor provee diferentes alternativas de financiamiento.

En nuestra tesis referida al financiamiento de las empresas Start up se centrará mayormente en el tipo de financiación externa ya que se entiende que este tipo de empresas de emprendimiento son formadas por emprendedores con ideas y planes concretos de negocio, pero con poco acceso o conocimiento de opciones de capital externo o con limitado capital propio.

Ravelo, A. (2006) en su artículo titulado “El financiamiento emergente para el desarrollo económico de los países del Sur: vía para liberarse del tutelaje de los organismos financieros internacionales” En la revista Economía y Desarrollo, 140(2), 9-22 menciona lo siguiente “que el financiamiento empresarial entra en la empresa como pasivo o como capital. La emisión y la venta de deuda: efectos por pagar o bonos por pagar a mediano y a largo plazo, son ejemplos de la entrada de financiamiento en forma de pasivo. La emisión y venta de acciones por la empresa del Sur es un ejemplo de financiamiento emergente en la forma de capital”. (p. 11).

Es evidente que el financiamiento empresarial puede venir de diversos orígenes, ya sea que su clasificación basada en la fuente de la deuda sea como un pasivo o como un capital para la empresa. Es objetivo de esta tesis el investigar que tanto los emprendedores

conocen de esta variedad de opciones y que tanto influyen los mismos en la óptima estructura de capital de la empresa.

2.2.2 Empresas Startup

Ries, E. & Sałbut, B. (2012) en su libro Método lean startup. Define a las empresas Startup como: "Un startup es una institución humana diseñada para crear un nuevo producto o servicio bajo condiciones de incertidumbre extrema."

El autor utiliza la expresión condiciones de incertidumbre extrema debido al alto porcentaje de empresas start up que no sobreviven los primeros 3 años de vida. Estas condiciones incluyen la falta de financiamiento y opciones de financiamiento, entre otras causas.

Marín Bello, D.J. (2019) "Startup y sus metodologías para no fracasar" en su artículo de investigación. Universidad Militar Nueva Granada. el autor señala que:

"Las Startup son empresas que comienzan ofreciendo productos y servicios innovadores con un riesgo alto de saber si sea acogida por los consumidores, la estructura de este tipo de empresas, son distintas a la estructura de una empresa tradicional".(p.2).

El autor hace referencia a que la estructura de una empresa startup es distinta a una estructura de una empresa tradicional y esto se puede observar de la misma manera dentro de la estructura de financiamiento elegida por los emprendedores.

2.2.3 Estructura de capital

Grajales, D. (2013). En su artículo titulado *“Medición y análisis de un modelo para determinar la estructura óptima de capital”* publicado en la Revista Soluciones de Postgrado, 1(1), 93-111 señala que: “en términos prácticos, la estructura de capital se refiere a la proporción de financiamiento de deuda que tiene la empresa y su razón de apalancamiento. La elección de la estructura de capital es un simple intercambio compensatorio riesgo-rendimiento. (p.94).

De lo señalado por el autor se concluye que la estructura de capital está ligado al apalancamiento de la empresa. Este apalancamiento es la relación entre el crédito y el capital de trabajo invertido en una operación. Es decir, a mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio.

Por otro lado, Sarmiento, R. (2005) en su revista titulada “La estructura de financiamiento de las empresas: una evidencia teórica y econométrica para Colombia (1997-2004)” Número 16 de la Universidad Javeriana-Bogotá señala que la estructura de capital, es decir, la repartición de los recursos financieros de la empresa entre deuda y equity o fondos propios se considera óptima cuando ella permite maximizar el valor de la firma o de minimizar sus costos.

Bajo la evaluación anterior se concluye que la estructura de capital maximiza el valor de la firma, esto es haciéndola más atractiva para inversionistas que buscan un retorno y minimizando costos, por ejemplo, costos financieros que surgen de deudas con terceros.

2.3 DEFINICIONES DE TÉRMINOS BÁSICOS (Glosario)

2.3.1 Oportunidades de Financiamiento

Iniciar una empresa startup requiere de muchos elementos, a pesar de que los emprendedores estén dispuestos a obtener todos los elementos y desde un punto de vista financiero reducir todos los costos posibles, es necesario contar con financiamiento, ya sea propios (capital o patrimonio) o de terceros (deuda). Adicionalmente, cada startup es diferente y el destino del capital inicial dependerá de cada una de sus necesidades: financiar la producción de algún producto o comprar alguna patente, reclutar talento, entre otros.

Muchos emprendedores consideran adquirir prestamos de instituciones financieras como su primera y única opción para financiar sus negocios, sin embargo, es importante reconocer que esta no es la única opción de financiamiento ni necesariamente la que mejor se acomode a su realidad ni la más conveniente para maximizar beneficios.

Entre las diversas Oportunidades de financiamiento para una empresa startup, según Franceschin, Tomas de VRAINZ Accelerator (2015) “tenemos las siguientes:

- Créditos con instituciones financieras.**

Esta resulta la opción más utilizada, sin embargo, no resultará fácil para una compañía recién constituida. Sin embargo, es posible obtener un crédito o un préstamo bancario si uno está dispuesto a ofrecer sus bienes personales como garantía. Esta opción, aunque es arriesgada, resulta un buen medio para conseguir una infusión de dinero de manera rápida y efectiva. Sin embargo, es de vital importancia considerar el mejor tipo de crédito que responda a las necesidades y considere los riesgos de la empresa. Aquí es necesario considerar la tasa de interés y el plazo de este. Asimismo, es importante tener en cuenta que el crédito deberá ser devuelto independientemente del éxito del proyecto, por lo que, si las cosas no van como uno

lo espera, puede resultar una pesada carga por muchos años”
(s.p.).

- **FFF (Friends, Family and Fools)**

Esta es la primera fuente de financiamiento a la que suelen recurrir los emprendedores. Se trata de familiares, amigos, y otras personas cercanas con un cierto capital que estén dispuestas a invertir en el proyecto. Si bien existe un riesgo de que este tipo de financiamiento pueda afectar las relaciones personales, se puede reducir este riesgo realizando un análisis de viabilidad y retorno del proyecto, así como estableciendo contratos con términos de participación en el mismo. La obtención de estos fondos también puede considerarse como una forma de demostrar que el proyecto es viable. Conseguir dinero de personas cercanas suele ser un paso necesario para convencer a un inversor ángel o a un Venture Capital de que ya se cuenta con un cierto capital, y de que alguien externo al startup cree en el proyecto.

- **Bootstrapping**

Esta opción, muy popular entre emprendedores jóvenes y entre aquellos que no tienen grandes responsabilidades financieras, implica solventar los gastos del startup sin buscar financiamiento externo. Ya sea viviendo de ahorros mientras se desarrolla el producto, o realizando trabajos freelance mientras despega el negocio, muchos emprendedores prefieren no involucrar a terceros en sus proyectos. Y esto tiene sentido, después de todo permite enfocarse 100% en el producto y la estrategia de negocios, retener el 100% del equity, y no involucrar a terceros en la compañía. Sin embargo, mantener el control financiero del proyecto también involucra asumir la totalidad del riesgo financiero del mismo.

- **Crowdfunding**

Este modo de financiarse es más frecuente en proyectos que tienen que ver con hardware o con el desarrollo de productos. Consiste en subir el proyecto a un sitio como Kickstarter o Indiegogo (aunque también hay otros), y convencer a una masa de entusiastas y early adopters de colaborar con pequeñas sumas de dinero a cambio de acceso inicial al producto, o algún otro beneficio. Una de las ventajas de este sistema es que no se debe entregar equity de la compañía y que, cuando se obtiene un determinado éxito, éste suele ir acompañado por la viralización y difusión del proyecto, que genera incluso interés de inversores y de nuevos clientes.

- **Unirte a una Incubadora o Aceleradora de Negocios**

Las incubadoras y aceleradoras de negocios son grandes aliadas a la hora de financiar un proyecto. Además de proveer de instalaciones, recursos, contactos, mentoría y experiencia, en general estas instituciones, asociadas muchas veces a empresas, universidades, o emprendedores exitosos, proveen capital semilla que permite ayudar a desarrollar o acelerar el crecimiento de un startup en sus primeras etapas.

- **Buscar un Inversor Ángel**

Llegar a un inversor ángel no siempre es sencillo, pero existen una gran cantidad de emprendedores exitosos y personas interesadas en apoyar a los nuevos emprendimientos dispuestas a invertir y hasta a ofrecer su experiencia. Una buena forma de llegar a potenciales inversores ángeles es volverse activos en la comunidad emprendedora, ir a reuniones, leer y escribir en blogs, y así comenzar a generar contactos que permitan concretar reuniones y cerrar el trato.

- **Obtener Apoyo de un Fondo Gubernamental**

Prácticamente todos los gobiernos, tanto a nivel Nacional como Provincial, cuentan con fondos dedicados a patrocinar a nuevos emprendedores. Después de todo, una compañía que

nace hoy tiene el potencial de generar decenas de miles de empleos en unos pocos años. En todos los casos, sin embargo, hay que tener en cuenta que el dinero que estos fondos otorgan cubrirá solamente una proporción de los costos, y que su entrega estará sometida a la aprobación de las cuentas y los gastos del startup por parte de un auditor, por lo que se requiere de un trabajo burocrático y de mucha claridad en las cuentas.

En nuestro país el gobierno ha establecido Programas Gubernamentales para start ups, en este sentido es necesario evaluar las ventajas competitivas de innovación, así como adecuada selección de mercados regionales para el proyecto.

- **Conseguir un Cliente o Partner Estratégico**

Esta es una buena alternativa cuando se trabaja con proyectos B2B, o con productos físicos de consumo masivo. Consiste en encontrar a un cliente o un partner que esté dispuesto a pagar por adelantado por el producto, permitiendo que se utilice ese dinero para el desarrollo o la puesta en marcha del proceso de fabricación de este. Si bien no requiere de entregar equity o involucrar a un tercero en el proyecto, este tipo de financiación supone atenerse a fechas límite exigentes, y a lidiar con clientes demandantes.

- **Buscar un Venture Capital**

Finalmente, si bien es poco habitual para un startup que está dando sus primeros pasos, siempre es posible recurrir a un fondo de inversión. Sin embargo, antes de perder tiempo recorriendo este camino, es importante recordar que estos fondos solamente invertirán si ven un alto potencial de crecimiento en el proyecto, y si este demuestra haber alcanzado ciertas métricas que hayan permitido desarrollar un modelo sostenible, por lo que no es recomendable acercarse con una compañía en pañales que no tenga una mínima definición de sus procesos y objetivos.

Hay que tener en cuenta que, si bien estas son algunas de las opciones más populares a la hora de financiar un startup, éstas no son mutuamente excluyentes, y pueden combinarse a lo largo del ciclo de vida de una compañía. Al mismo tiempo, siempre se podrá poner la propia creatividad al servicio de buscar nuevos modos de generar dinero que ayuden a la empresa a crecer.

De lo mencionado por el autor es evidente que existen diversas opciones de financiamiento disponible para emprendedores además de la opción tradicional de solicitar un préstamo al sistema financiero. Los emprendedores también pueden inclusive planificar, aplicar y utilizar una combinación de varias opciones con el fin de fortalecer y diversificar su estructura de capital; así como maximizar su capital y hacer más eficientes los costos financieros.

2.3.2 Sostenibilidad de la estructura de capital

Según Rivas Javier (2016, noviembre) “Estructura óptima de capital” Economista. Sitio web: <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital> “se trata de un asunto ampliamente discutido por la teoría financiera. Básicamente se podría definir como aquella combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, o expresado, en otros términos, qué endeudamiento sería razonable para conseguir una mayor valoración.

Según algunos autores (Modigliani y Miller p.e.) no sería posible aportar valor vía incremento del endeudamiento, mientras que para otros sí sería posible. En general lo que sí se puede afirmar es que:

- En empresas de alta rentabilidad sobre activo (ROA), la capacidad de endeudamiento es más elevada y por tanto el accionista podría preferir que la empresa se endeudara frente a que recurriera a incrementar sus fondos propios.
- En aquellas empresas de bajo ROA o de rentabilidad a muy largo plazo, la financiación vía endeudamiento puede poner en peligro la estabilidad de la empresa y por consiguiente, el tanto por ciento de la inversión a financiar mediante endeudamiento debería ser bajo.

Hay que tener en cuenta otros dos factores:

- El hecho de que la carga en intereses del endeudamiento sea deducible fiscalmente genera unos ahorros conocidos como Tax Shield y en sí mismo son un valor positivo para la empresa.
- El endeudamiento incrementa la posibilidad de impago, y por tanto de suspensión de pagos/quiebra de la empresa por lo que habrá que ver si el Tax Shield es inferior o superior a estos costes que generará la posibilidad de quiebra (traducidos en un mayor coste de la financiación).

Muy ligado a la estructura óptima de financiación está el concepto de costo promedio ponderado de capital, dado que en el mismo los fondos propios suponen un mayor coste por su mayor riesgo relativo a la deuda. El endeudamiento, siempre que sea moderado, supone reducir ese coste de capital y por tanto incrementar el valor de la empresa”.

Resumiendo, la estructura óptima de capital es un concepto muy importante en finanzas, pero sobre el que se está muy lejos del consenso. Teóricamente alcanzarlo supondría maximizar el valor de

la empresa sin ponerla en riesgo de impago y consiguiendo al mismo tiempo financiar óptimamente todos sus proyectos.

De lo expuesto por el autor es clave para una óptima estructura de capital la maximización del valor de la empresa que conlleve a una maximización del valor de la rentabilidad del accionista que busca obtener beneficios netos de sus capitales invertidos. Esta se puede conseguir de muchas maneras sin embargo se tiene que considerar adicionalmente que una óptima estructura de capital también minimiza los riesgos de exposición de deuda de la empresa logrando así financiar sus operaciones y proyectos. Para esto se pueden utilizar varios indicadores que en su conjunto pueden dar evidencia de si la empresa tiene una óptima estructura de capital. Asimismo, hay que considerar el contexto y el tipo de empresa para poder medir el retorno de la inversión sobre activos y el riesgo de impago, siendo así que cada empresa debe de tener una estructura de capital que se acomode a su realidad". (s.p.).

CAPÍTULO 3: HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1 HIPÓTESIS PRINCIPAL

- a. Las oportunidades de financiamiento influyen positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019.**

3.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- a. Los fondos no reembolsables del programa gubernamental STARTUP Perú maximizan la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019**
- b. Los fondos tipos Family, Friends and Fools tienen una influencia positiva en el nivel de apalancamiento de las empresas startup de la región Lima 2017-2019**
- c. Los aportes de capital propios o Bootstrapping tienen una influencia positiva en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019**
- d. Los préstamos de instituciones financieras tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019**

3.3 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

3.3.1 Variable Independiente

X. Oportunidades de Financiamiento

Indicadores

X1.- Programas Gubernamentales STARTUP Perú

X2.- Fondos Tipo Family, Friends and Fools

X3.- Bootstrapping

X4.- Prestamos de instituciones Financieras

Tabla 2. Operacionalización de la variable independiente

<p>Definiciones conceptuales</p>	<p>Julián Benavides, profesor de la escuela de negocios ESAN de Perú, indica que el financiamiento puede ser interno o externo. El primero se refiere a tu propia caja, el resultado que pudieras haber obtenido por las ventas y las existencias con que cuentas.</p>	
<p>X.- Oportunidades de Financiamiento</p>	<p>INDICADORES</p>	<p>INDICES</p>
	<p>X1.- Programas Gubernamentales STARTUP Perú</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ventajas competitivas de innovación - Mercados regionales y globales
	<p>X2.- Fondos Tipo Family, Friends and Fools</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Viabilidad y retorno del proyecto - Contratos de términos de participación del proyecto
	<p>X3.- Bootstrapping</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Control financiero - Riesgo financiero
	<p>X4.- Prestamos de instituciones Financieras</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa de interés - Plazo

3.3.2 Variable Dependiente

Y. Sostenibilidad Estructural del Capital

Indicadores

Y1.- Rentabilidad del accionista (ROE)

Y2.- Nivel de Apalancamiento

Y3.- Captación de fondos de inversionistas ángel

Y4.- Costo de Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Y5.- Beneficios de escudos fiscales

Tabla 3. Operacionalización de la variable dependiente

<p>Definiciones conceptuales</p>	<p>Según Javier Rivas, profesor de finanzas en EAE Business School, la estructura óptima de capital se podría definir como aquella combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, o expresado, en otros términos, qué endeudamiento sería razonable para conseguir una mayor valoración.</p>	
<p>Y.- Sostenibilidad Estructural de Capital</p>	<p>INDICADORES</p>	<p>INDICES</p>
	<p>Y1.- Rentabilidad del accionista (ROE)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Beneficios Neto - Capitales invertidos
	<p>Y2.- Nivel de Apalancamiento financiero</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Rentabilidad media anual - Tasas de interés
	<p>Y3.- Costo de Promedio Ponderado de Capital (WACC)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Flujos de caja proyectados - Valor económico agregado (EVA)
<p>Y4.- Beneficios de Escudos Fiscales</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Gastos financieros deducibles - Impuestos por pagar 	

CAPÍTULO 4: METODOLOGÍA

4.1 DISEÑO METODOLÓGICO

Es una investigación no experimental

Se tomó una muestra en la cual:

$$M = O_x r O_y$$

Dónde:

M = Muestra

O = Observación

x = Opciones de Financiamiento

y = Optima Estructura de Capital

r = Relación de variables.

4.1.1 Tipo de investigación

De acuerdo con la naturaleza del estudio que se ha planteado, reúne las condiciones metodológicas suficientes para ser considerada una “investigación aplicada”. Este tipo de investigación tiene por objetivo resolver problemas prácticos; estudia fenómenos; utiliza conocimientos obtenidos en las investigaciones básicas, pero no se limita a utilizar estos conocimientos, sino busca nuevos conocimientos especiales de posibles aplicaciones prácticas. Estudia problemas de interés social. (GOMERO CAMONES, Guillermo y José, MORENO MAGUIÑA (2010), p. 68)

4.1.2 Nivel de investigación

La investigación para realizar conforme a sus propósitos se centra en el nivel descriptivo, analítico y deductivo.

4.1.3 Método

En la presente investigación se utilizó el método descriptivo, estadístico y de análisis – síntesis, entre otros, que conforme se desarrolle el trabajo se aplicó indistintamente.

4.1.4 Diseño

Se tomó una muestra en la cual:

$$M = O_x r O_y$$

Donde:

M = Muestra.

O = Observación.

X = Transparencia Fiscal Internacional.

Y = Impuesto a la renta.

r = Relación de variables.

4.1.5 Enfoque

En la presente tesis se utilizó el enfoque cuantitativo.

4.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

4.2.1 Población

La población que conforma la investigación está delimitada por 80 ejecutivos, gerentes, contadores y administradores de empresas startup que han diseñado una idea de negocio y estructura financiera en Lima Metropolitana.

La información sobre la población fue obtenida de la fuente oficial Asociación de emprendedores del Perú (ASEP) de la cual se eligió aleatoriamente las siguientes:

- Nexo Legal Asesores – Consultores
- Clothing and Feelings
- Invenio Consultoria
- CONSUNEGOCIO
- De la Flor & Lay Asociados
- Cosmo Espacio Empresarial
- Founders
- BigData Solutions
- Mi Asistente Online (MAO)

Información obtenida de la página de ASEP, sección entrevistas “Historias que emprendieron el cambio”. <https://asep.pe/entrevistas/>

Tabla 4. Cuadro de distribución de la población

N°	EMPRESAS STARTUP	POBLACION
1	Nexo Legal Asesores – Consultores	12
2	Clothing and Feelings	8
3	Invenio Consultoria	6
4	CONSUNEGOCIO	6
5	De la Flor & Lay Asociados	6
6	Cosmo Espacio Empresarial	6
7	Founders	6
8	BigData Solutions	15
9	Mi Asistente Online (MAO)	15
TOTAL		80

Fuente: Elaboración personal

4.2.2 Muestra

Para la determinación óptima del tamaño de la muestra se utilizó la siguiente fórmula del muestreo aleatorio simple que se usa en variables cualitativas, para técnicas de encuestas y entrevistas la que se detalla a continuación.

$$n = \frac{Z^2 PQN}{\epsilon^2 [N-1] + Z^2 PQ}$$

Donde:

Z: Valor de la abscisa de la curva normal para una probabilidad del 95% de confianza

P: Proporción de ejecutivos, gerentes, inversionistas de empresas startup que manifestaron que las opciones de financiamiento tienen una influencia mayormente positiva en la óptima estructura de capital de las empresas startup región Lima 2017-2019, (P = 0.5, valor asumido debido al desconocimiento del verdadero valor P).

Q: Proporción de ejecutivos, gerentes, inversionistas de empresas startup que manifestaron que las opciones de financiamiento no tienen una influencia en la óptima estructura de capital de las empresas startup región Lima 2017-2019, (Q = 0.5, valor asumido debido al desconocimiento del verdadero valor Q).

ε: Margen de error 5%

N: Población

n: Tamaño óptimo de muestra.

Entonces, con un nivel de confianza del 95% y margen de error del 5% la muestra óptima para:

$$n = \frac{(1.96)^2 (0.5)(0.5)(80)}{(0.05)^2 (80-1) + (1.96)^2 (0.5)(0.5)}$$

n = 66 emprendedores

A efectos de garantizar la cantidad mínima de encuestas validas se aplicaron 66 encuestas, por lo tanto, la muestra calculada será igual a 66 ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con experiencia en materia financiera que laboren en empresas Startups de lima metropolitana, cuyo detalle se adjunta en el cuadro 2.

El factor de distribución muestral se calculó de la siguiente manera:

$$(fdm) = n/N$$

$$fdm = 66/80$$

$$fdm = 0.825$$

Esta muestra será seleccionada de manera aleatoria. Para que las unidades de análisis que conforman la población tengan igual oportunidad de ser seleccionadas en la muestra, se considera de manera proporcional.

Tabla 5: Cuadro de distribución de muestra

N°	EMPRESAS STARTUP	POBLACION N	N
1	Nexo Legal Asesores – Consultores	12	10
2	Clothing and Feelings	8	7
3	Invenio Consultoria	6	5
4	CONSUNEGOCIO	6	5
5	De la Flor & Lay Asociados	6	5
6	Cosmo Espacio Empresarial	6	5
7	Founders	6	5

8	BigData Solutions	15	12
9	Mi Asistente Online (MAO)	15	12
TOTAL		80	66

Fuente: Elaboración personal

4.3 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

4.3.1 Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos

La técnica de investigación que se aplicará es la encuesta, caracterizada por su amplia utilidad en la investigación social por excelencia, debido a su utilidad, versatilidad, sencillez y objetividad de los datos que se obtiene mediante el cuestionario como instrumento de investigación.

4.3.2 Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos

Los procedimientos de validez para garantizar su eficacia y efectividad de los instrumentos de investigación, fundamentalmente si estos miden con objetividad, precisión, veracidad y autenticidad aquello que se desea medir de las variables, procedió con la aplicación de una recolección de opinión de juicio de expertos a 5 profesionales de la profesión contable.

Se ilustra en anexos adjunto la matriz de juicio de expertos y el resultado del instrumento de juicio de expertos.

Con respecto a la confiabilidad, con el fin de obtener un test confiable se ha utilizado el Alfa de Cronbach o Coeficiente Alfa.

4.4 TÉCNICAS PARA EL PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

La información se tabuló a partir de los datos obtenidos haciendo uso del programa computacional SPSS (Statistical Package for Social Sciences), del modelo de correlación de Pearson y nivel de confianza del 95%.

4.5 ASPECTOS ÉTICOS

Esta Tesis fue hecha en base a los 13 años de experiencia que tengo trabajando en el mundo contable y dando cumplimiento a la Ética Profesional, la información recopilada y desarrollada fue recogida de los distintos participantes de empresas startup con total honestidad y transparencia, respetando las fuentes citadas en el marco del Código de Ética de los miembros de los Colegios de Contadores Públicos del país y del Mercado de Valores, dando observancia obligatoria a los siguientes principios fundamentales:

- Competencia profesional y debido cuidado.
- Competencia y actualización profesional.
- Comportamiento profesional.

Un aporte valioso de esta Tesis es el cuidado a la transparencia y confiabilidad de la información, debido a la manipulación de los datos que se podría presentar y que va en contra de emprendedores de empresas de startup.

El desarrollo se ha llevado a cabo prevaleciendo los valores éticos, como proceso integral, organizado, coherente, secuencial, y racional en la búsqueda de nuevos conocimientos con el propósito de encontrar la verdad o falsedad de conjeturas y coadyuvar al desarrollo de la ciencia contable.

CAPÍTULO 5: ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

5.1 INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

5.1.1 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la obtención de fondos de capital que provengan de oportunidades de financiamiento debe de ser de origen diverso?

Tabla 6. Diversidad en la obtención de oportunidades de financiamiento.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	4	5
b) En desacuerdo	11	16
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	5	8
d) De acuerdo	30	47
e) Muy de acuerdo	16	24
Total	66	100

Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

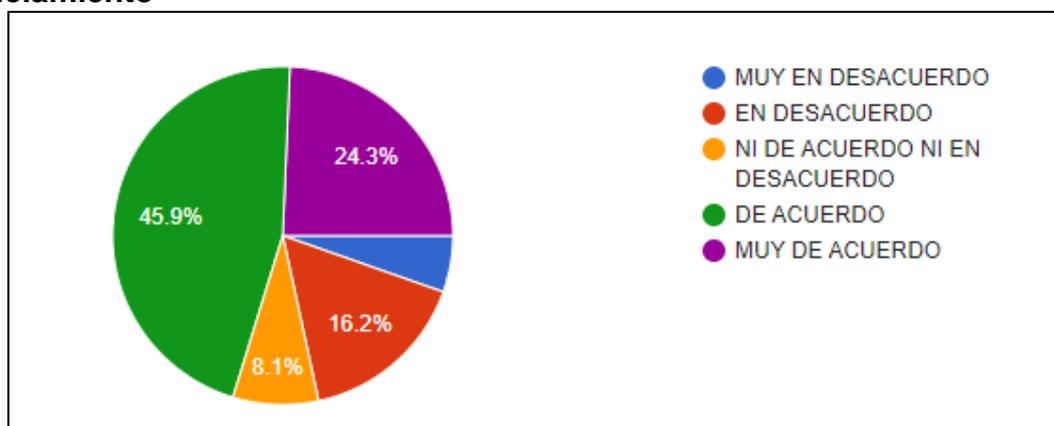
Interpretación:

Conforme lo que se muestra en la información obtenida en la pregunta, el 24% de ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana considerados en la muestra,

indicaron que están muy de acuerdo en que la obtención de fondos de capital que provengan de oportunidades de financiamiento deben de ser de origen diverso, siendo corroborado por el 47% que señalaron estar de acuerdo en que los mismos deben de ser de origen diverso. Asimismo, el 8% señalaron estar ni de acuerdo ni en desacuerdo, 16% en desacuerdo y el 5% muy en desacuerdo, terminando con el 100% y prevaleciendo las dos primeras alternativas.

Consecuentemente, la información obtenida es suficientemente clara al demostrar la preferencia por parte de ejecutivos de empresas Startup de obtención de fondos de oportunidades de financiamiento de origen diverso. Esto debido a la estructuración de un sistema de financiamiento más sólido, ya que la solvencia no se verá afectada, así como permitir a las empresas a escoger una fuente de financiación en base a cada una de sus necesidades.

Figura 5. Diversidad en la obtención de oportunidades de financiamiento



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.2 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; un análisis de ventajas competitivas de innovación es relevante para la obtención de capitales de programas gubernamentales de financiamiento?

Tabla 7. Análisis de ventajas competitivas en la obtención de programas gubernamentales de financiamiento.

Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	2	3
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	4	5
d) De acuerdo	32	48
e) Muy de acuerdo	27	41
Total	66	100

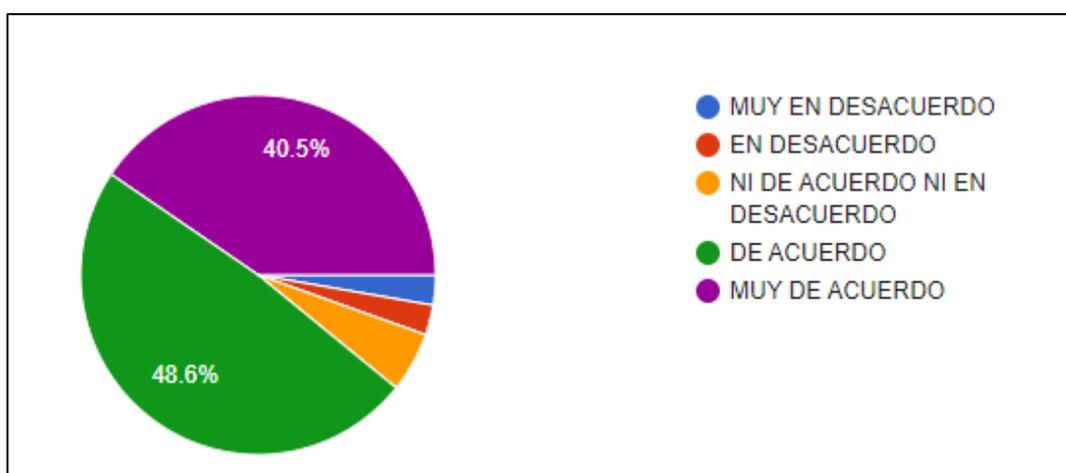
Interpretación:

La información porcentual que figura en la tabla, precisa que el 41% de los encuestados eligieron que están muy de acuerdo en que el análisis de ventajas competitivas de innovación es relevante para la obtención de capitales de programas gubernamentales de financiamiento, mientras que el 48% señalaron estar de acuerdo, 5% están un de acuerdo ni en desacuerdo, 3% en desacuerdo y 3% muy en desacuerdo, terminando con el 100% prevaleciendo las dos primeras alternativas.

Luego de revisar la información obtenida, se concluye que el análisis de ventajas competitivas de innovación es una parte significativa para la obtención de capitales de programas gubernamentales de financiamiento. Esto coincide con los lineamientos establecidos por los programas gubernamentales como Startup Perú, siendo una iniciativa del Programa Nacional de Desarrollo Tecnológico e Innovación (ProInnovate) del Ministerio de la Producción. Este programa cuenta con una estrategia integral en el que cofinancia con capital semilla a emprendimientos emprendedores

y de alto impacto que cuentan con ventajas competitivas basadas en innovación.

Figura 6. Análisis de ventajas competitivas en la obtención de programas gubernamentales de financiamiento.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.3 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la selección de mercados regionales y globales impactan en la obtención de capitales de programas gubernamentales de financiamiento?

Tabla 8. La selección de mercados regionales y globales en la obtención de oportunidades de financiamiento.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	7	11
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	2	3
d) De acuerdo	41	61
e) Muy de acuerdo	14	22
Total	66	100

Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

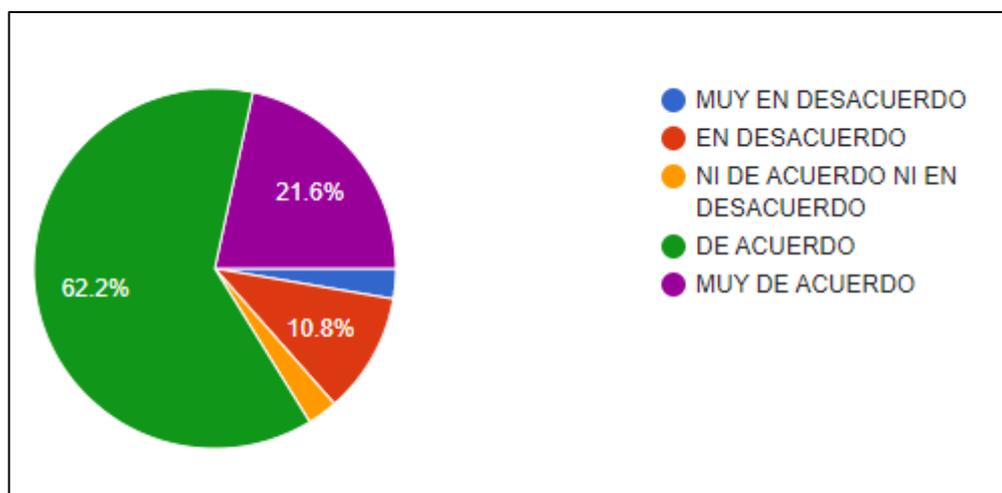
Interpretación:

De acuerdo con estos resultados cuantificables en la interrogante, el 22% de los consultados respondieron que están muy de acuerdo con que la selección de mercados regionales y globales impactan en la obtención de capitales de programas gubernamentales de financiamiento, asimismo el 61% expresaron estar de acuerdo, 3% ni de acuerdo ni en desacuerdo, 11% en desacuerdo y 3% muy en desacuerdo, culminando con el 100%.

La realidad de los datos que se muestran en la table, señala que efectivamente los que respondieron mayoritariamente van a entender que es necesario una correcta selección de mercados regionales y globales a donde estará dirigido el producto del emprendimiento con el propósito de obtener capitales de programas gubernamentales.

Especialmente en la etapa de escalamiento después de la propuesta de viabilidad, de acuerdo a los lineamientos establecidos por los programas gubernamentales como Startup Perú, siendo una iniciativa del Programa Nacional de Desarrollo Tecnológico e Innovación (ProInnovate) del Ministerio de la Producción.

Figura 7. La selección de mercados regionales y globales en la obtención de oportunidades de financiamiento.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.4 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es necesario la preparación de un análisis de viabilidad y retorno del proyecto, para la obtención de fondos tipo Family and Friends ?

Tabla 9. Análisis de viabilidad y retorno del proyecto en los fondos tipo Family and Friends (Familia y Amigos).

Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

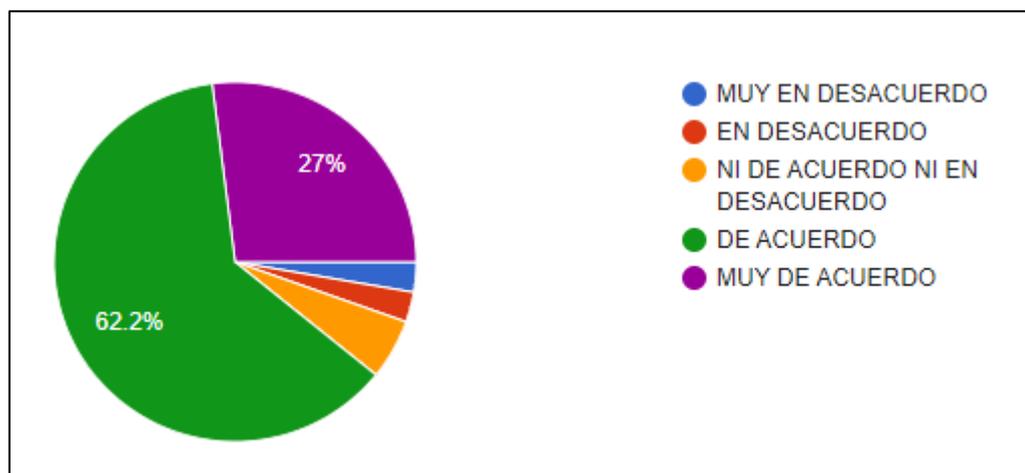
Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	2	3
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	4	5
d) De acuerdo	41	62
e) Muy de acuerdo	18	27
Total	66	100

Es relevante identificar que el 27% de los que respondieron señalaron que están muy de acuerdo en que la preparación de un análisis de viabilidad y retorno del proyecto es necesario para la obtención de fondos de familia y amigos, siendo complementado por el 62% que está de acuerdo con la necesidad de la preparación, el 5% no esta de acuerdo ni en desacuerdo, 3% en desacuerdo y el 3% muy en desacuerdo, llegando al 100%.

Al interpretar los resultados que nos muestra la pregunta, se encuentra que los encuestados orientaron su respuesta expresando que el procedimiento de realizar un análisis de viabilidad es necesario para la obtención de fondos de familia y amigos. Esto debido a que el análisis de viabilidad, al determinar la rentabilidad de la idea del negocio, sustenta e incrementa el nivel de confianza que pueda generar el proyecto en los posibles retornos que el emprendimiento tendrá.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	5	8
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	11	16
d) De acuerdo	36	54
e) Muy de acuerdo	12	19
Total	66	100

Figura 8. Análisis de viabilidad y retorno del proyecto en los fondos tipo Family and Friends (Familia y Amigos).



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.5 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es necesario tener contratos con términos de participación en el proyecto, para los fondos obtenidos de Family and Friends ?

Tabla 10. Contratos con términos de participación y los fondos Family and Friends (Familia y Amigos).

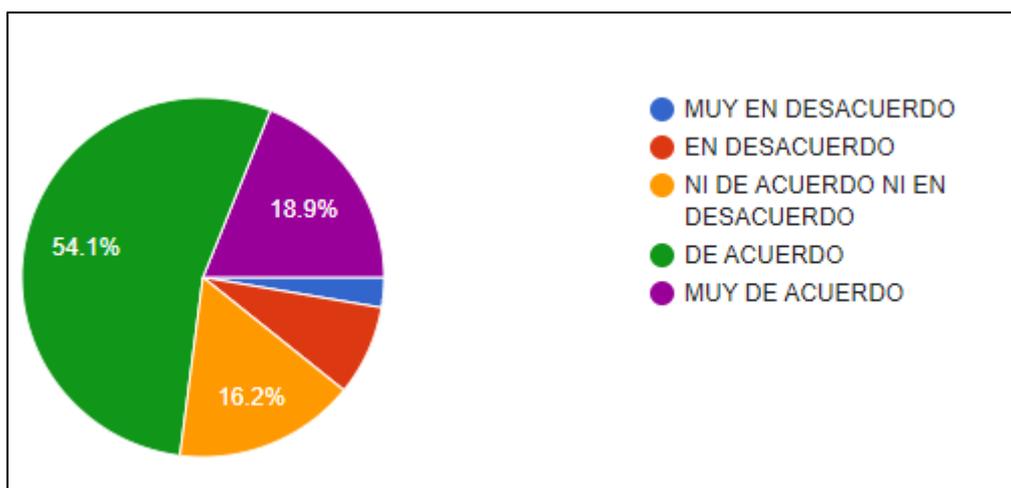
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Observando los resultados de la pregunta, el 19% respondieron que estas muy de acuerdo con la necesidad de tener contratos con términos de participación en el proyecto para la obtención de fondos de familia y amigos, el 54% están de acuerdo, el 16% ni de acuerdo ni en desacuerdo, el 8% en desacuerdo y el 3% muy en desacuerdo, totalizando el 100%,

Sin duda se aprecia que la gran mayoría de encuestados comprenden la necesidad de contratos que incluyan términos de participación en el proyecto, ya que estos delimitan tanto el riesgo como el involucramiento de las personas dueñas de los fondos que decidieron invertir en el emprendimiento. Esto también aporta a la libertad que desean retener los emprendedores al momento de tomar decisiones de tipo operativo en el proyecto. A nivel personal también al mantener los términos claros de la inversión, se evita discusiones con personas del entorno cercano.

Figura 9. Contratos con términos de participación y los fondos Family and Friends (Familia y Amigos).



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.6 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la decisión de mantener el control financiero de la empresa incide en la elección de Bootstrapping (financiamiento propio) como opción de financiamiento para una empresa Start up?

Tabla 11. El control financiero de la empresa y el Bootstrapping (financiamiento propio).

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	5	8
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	9	14
d) De acuerdo	34	51
e) Muy de acuerdo	16	24
Total	66	100

Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

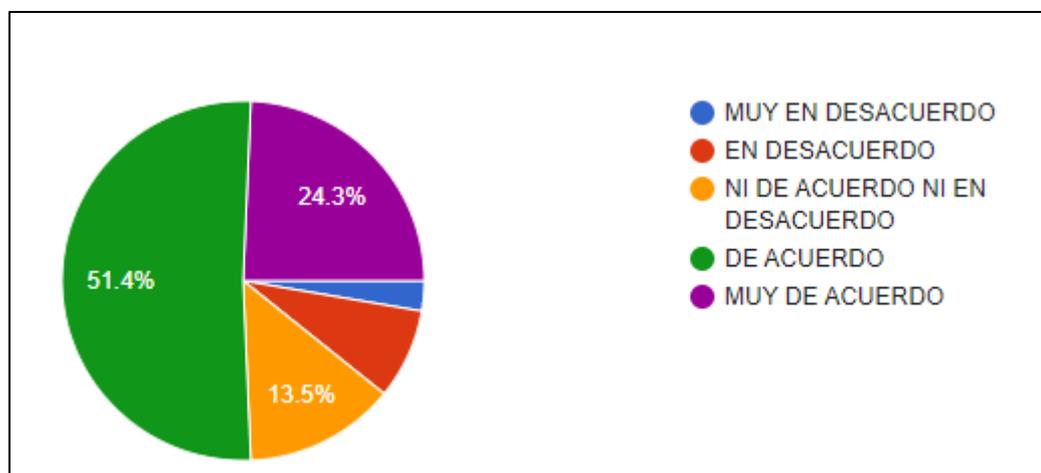
Interpretación:

Era de esperable que los encuestados estuvieran mayoritariamente de acuerdo con la decisión de mantener el control

financiero de la empresa en la elección del financiamiento propio para el emprendimiento. Así lo evidencia el hecho de que 24% de los encuestados respondieron estar muy de acuerdo con la afirmación, así como el 51% respondieron estar de acuerdo, el 14% ni de acuerdo ni en desacuerdo, el 8% en desacuerdo y el 3% muy en desacuerdo.

Esto debido a que el entendimiento de que la aplicación de bootstrapping en un proyecto empresarial evita el endeudamiento externo y en ese sentido asegura el control financiero de la empresa al propio emprendedor que utiliza fondos propios para el financiamiento del proyecto. Ahora bien, es importante indicar que esto es usualmente utilizado en las primera fases del proyecto y luego se buscara la obtención de capitales de terceros con el fin de obtener más fondos para el escalamiento del proyecto.

Figura 10. El control financiero de la empresa y el Bootstrapping (financiamiento propio).



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.7 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el riesgo financiero incide en la elección del Bootstrapping (Financiamiento propio) como opción de financiamiento?

Tabla 12. El riesgo financiero y el Bootstrapping (financiamiento propio).

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	5	8
b) En desacuerdo	9	14
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	4	5
d) De acuerdo	32	49
e) Muy de acuerdo	16	24
Total	66	100

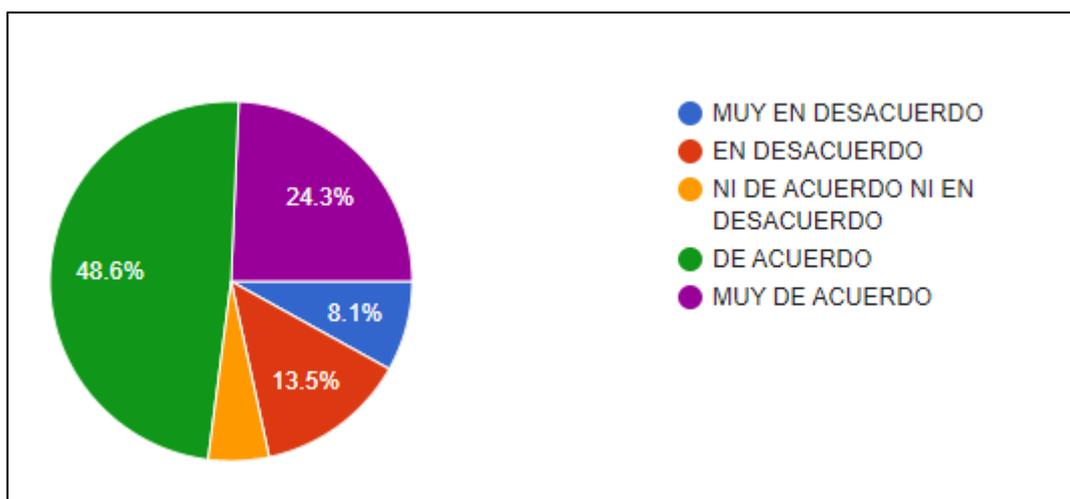
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Conforme a la información procesada y que se presentan estadísticamente, el 24% de los encuestados están muy de acuerdo con el argumento de que el riesgo financiero incide en el Bootstrapping como elección de financiamiento. Esto adicionalmente con el 49% que están de acuerdo, 5% ni de acuerdo ni en desacuerdo, 14% en desacuerdo y 8% muy en desacuerdo, completando el 100%.

Como se evidencia en las respuestas, la opción de Bootstrapping como financiamiento reduce los riesgos, debido a que son pocos los inversores en escenarios de emprendimiento que colocan su dinero para desarrollar alguna idea de la cual no se sabe a ciencia cierta si tendrá éxito. En etapas iniciales el Bootstrapping demuestra ser una buena herramienta para validar la idea de emprendimiento.

Figura 11. El riesgo financiero y el Bootstrapping (financiamiento propio).



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.8 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la tasa de interés influye en la elección de préstamos de instituciones financieras como opción de financiamiento?

Tabla 13. Las tasas de interés en los préstamos de instituciones financieras.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	2
b) En desacuerdo	0	0
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0
d) De acuerdo	32	49
e) Muy de acuerdo	32	49
Total	66	100

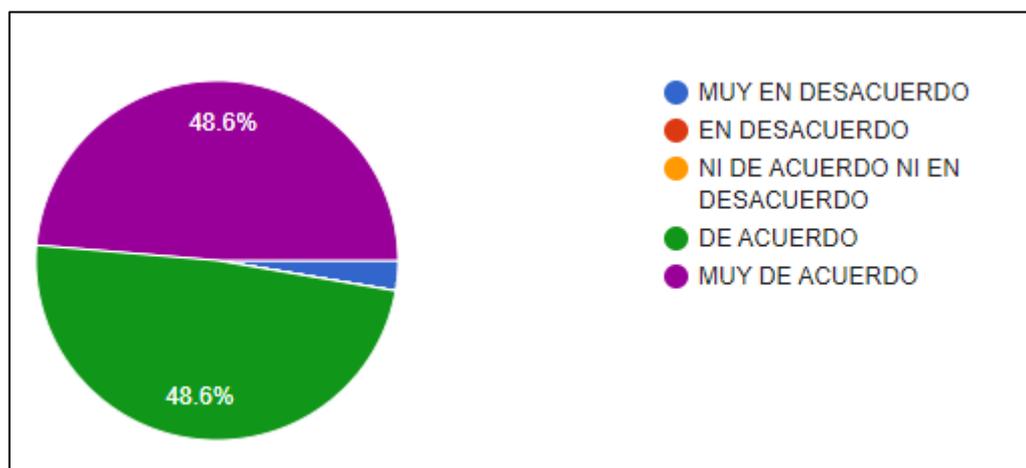
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Es fundamental considerar los resultados, donde encontramos que el 49% refirieron estar muy de acuerdo con que la tasa de interés influye en la elección de préstamos de instituciones financieras como opción de financiamiento, 49% están de acuerdo y el 2% muy en desacuerdo, dando de esta manera con el 100% de los encuestados seleccionados estadísticamente para estos fines.

Resulta primordial apreciar que las tasas de interés corresponden al costo del préstamo y en este sentido es importante seleccionar la tasa efectiva más conveniente para la obtención de préstamos de instituciones financieras. Asimismo, las tasas de intereses varían según la capacidad de pago, historial crediticio, antecedentes y el régimen fiscal. Asimismo, la eficiente selección de la tasa de interés influirá en el costo del repago del préstamo y los flujos de caja que futuros tendrán que salir del negocio.

Figura 12. Las tasas de interés en los préstamos de instituciones financieras.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.9 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el plazo del préstamo influye en la elección de préstamos de instituciones financieras como opción de financiamiento?

Tabla 14. Los plazos de préstamos en préstamos de instituciones financieras.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	2	3
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	5	8
d) De acuerdo	32	49
e) Muy de acuerdo	25	37
Total	66	100

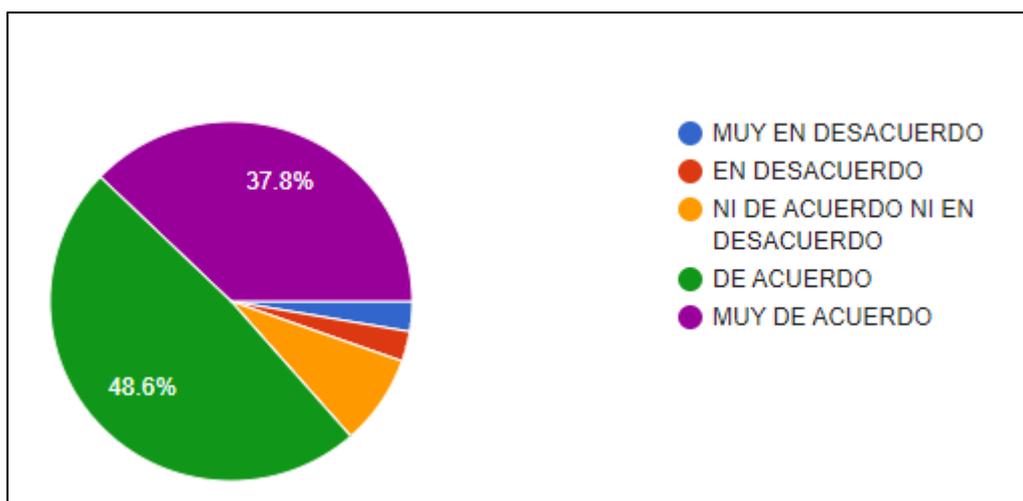
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Usando la información presentada en el cuadro anterior, tenemos que el 37% señaló estar muy de acuerdo con que el plazo del préstamo influye en la elección de préstamos de instituciones financieras como opción de financiamiento.; el 49% está de acuerdo, el 8% ni de acuerdo ni en desacuerdo, el 3% en desacuerdo y el 3% muy en desacuerdo, completando el 100%.

Por lo explicado en el párrafo anterior, se expone que mayoritariamente los ejecutivos de empresas Startup reconocen que el plazo del préstamo acordado para la devolución del prestamos influye en la elección de financiamiento proveniente de instituciones financieras. Esto es debido a que la devolución del prestamos influirá en los flujos de caja que tendrá el proyecto y en la capacidad de reinversión de beneficios.

Figura 13. Los plazos de préstamos en préstamos de instituciones financieras.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.10 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es necesario realizar un análisis de sostenibilidad estructural del capital de su empresa?

Tabla 15. El análisis de sostenibilidad estructural del capital de la empresa.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	2	3
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	5	8
d) De acuerdo	30	46
e) Muy de acuerdo	27	40
Total	66	100

Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

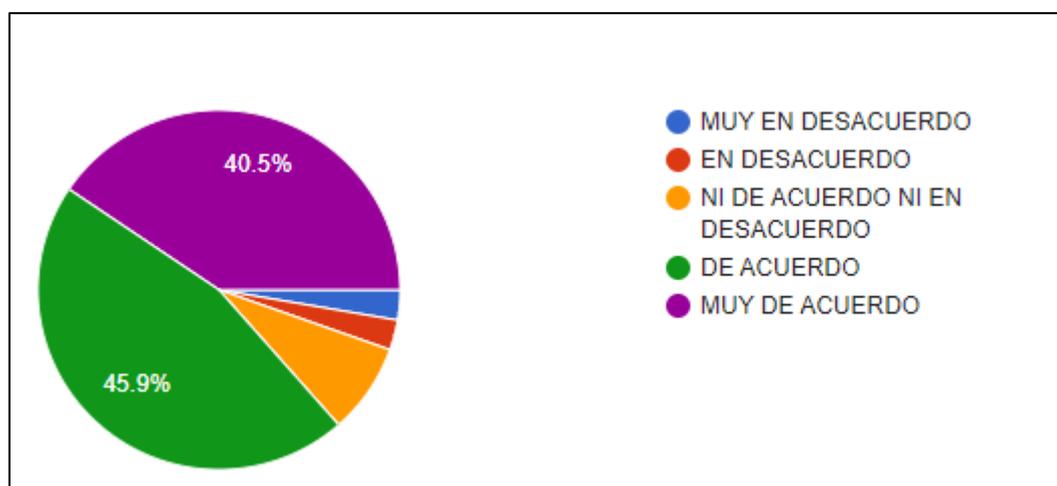
Interpretación:

Conforme con los resultados cuantificados en la interrogante, el 40% de los consultados respondieron que están muy de acuerdo con que es necesario realizar un análisis de sostenibilidad estructural

del capital de la empresa, el 46% expresaron que están de acuerdo en la necesidad del análisis, 8% ni de acuerdo ni en desacuerdo, 3% en desacuerdo y 3% muy en desacuerdo, completando el 100%.

Lo señalado por los datos expuestos en la tabla, señala que mayoritariamente los encuestados entienden que para los emprendimientos es necesario realizar el análisis de sostenibilidad estructural del capital, esto permite tener una evaluación de las estrategias de inversión, combinando recursos propios, representada por el patrimonio neto y los recursos ajenos representados por deudas de corto y largo plazo. Asimismo, se evaluará, la sostenibilidad de los flujos de la inversión en el tiempo de la inversión.

Figura 14. El análisis de sostenibilidad estructural del capital de la empresa.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.11 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; los beneficios netos de la empresa influyen en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa?

Tabla 16. Los beneficios netos de la empresa en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	0	0
b) En desacuerdo	5	8
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	12	19
d) De acuerdo	32	49
e) Muy de acuerdo	16	24
Total	66	100

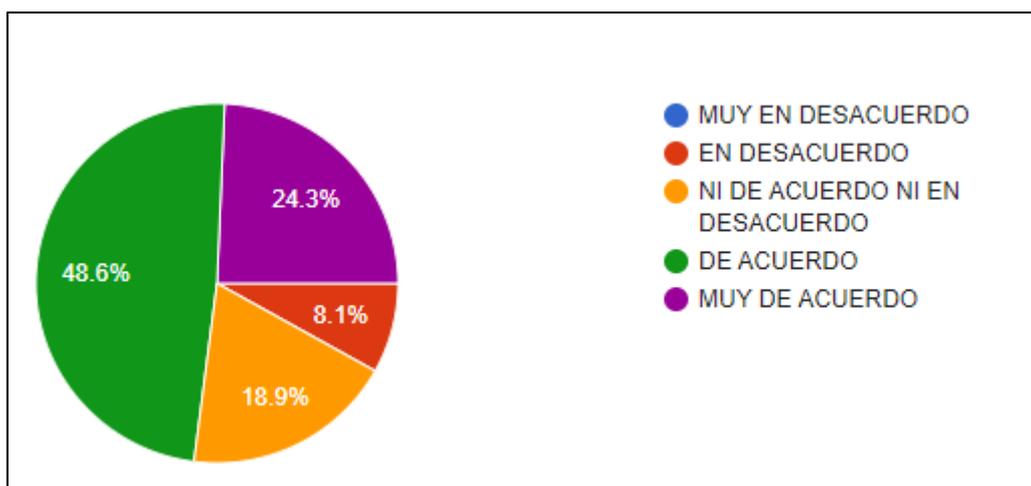
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

En lo que respecta a los resultados de la pregunta, 24% respondieron que están muy de acuerdo con que los beneficios netos de la empresa influyen en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa, 49% están de acuerdo, 19% ni de acuerdo ni en desacuerdo y 8% en desacuerdo, completando el 100%.

Los beneficios netos de la empresa permiten tener flujos de reinversión netos en la empresa lo cual aporta positivamente en la estructura del capital y su sostenimiento. Asimismo, el beneficio neto puede utilizarse como una especie de medidor sobre la situación económica de la empresa de acuerdo con el plan de inversión y aumentar el valor para los accionistas.

Figura 15. Los beneficios netos de la empresa en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.12 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el nivel del capital invertido en la empresa Startup influye en la rentabilidad del accionista (ROE)?

Tabla 17. El nivel del capital invertido en la empresa y la rentabilidad del accionista (ROE).

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	4	5
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	16	24
d) De acuerdo	32	49
e) Muy de acuerdo	12	19
Total	66	100

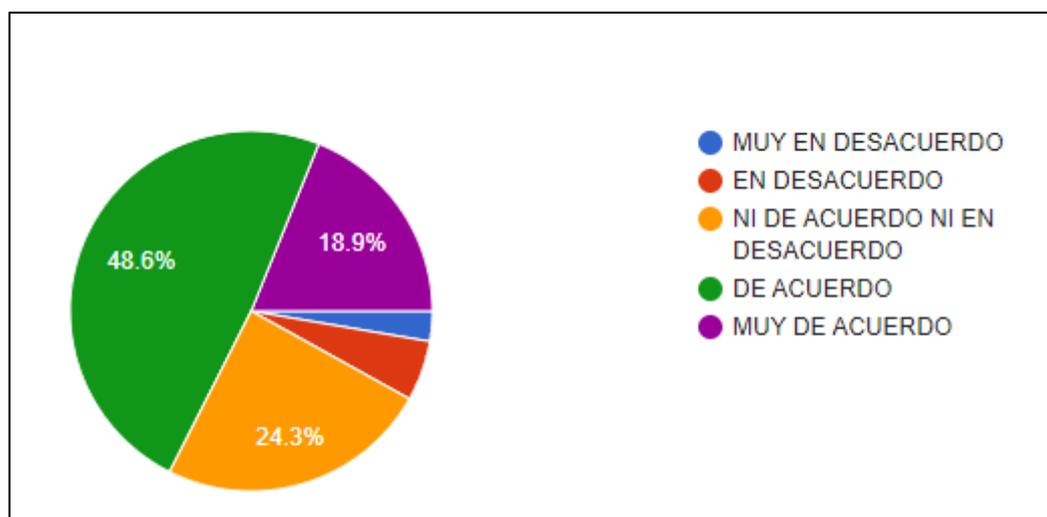
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Observando la tabla relacionada con esta pregunta, el 19% de encuestados considero estar muy de acuerdo con que el nivel del capital invertido en la empresa Startup influye en la rentabilidad del accionista, el 49% está de acuerdo, el 16 ni de acuerdo ni en desacuerdo, el 5% en desacuerdo y el 3% muy en desacuerdo, completando el 100%.

Ciertamente se entiende que el manejo adecuado del capital invertido en el emprendimiento tendrá efectos positivos en los beneficios netos de la empresa y a su vez en la rentabilidad del accionista. La rentabilidad puede verse como una medida de como una compañía invierte los fondos para generar ingresos.

Figura 16. El nivel del capital invertido en la empresa y la rentabilidad del accionista (ROE).



Fuente: Elaboración Propia.

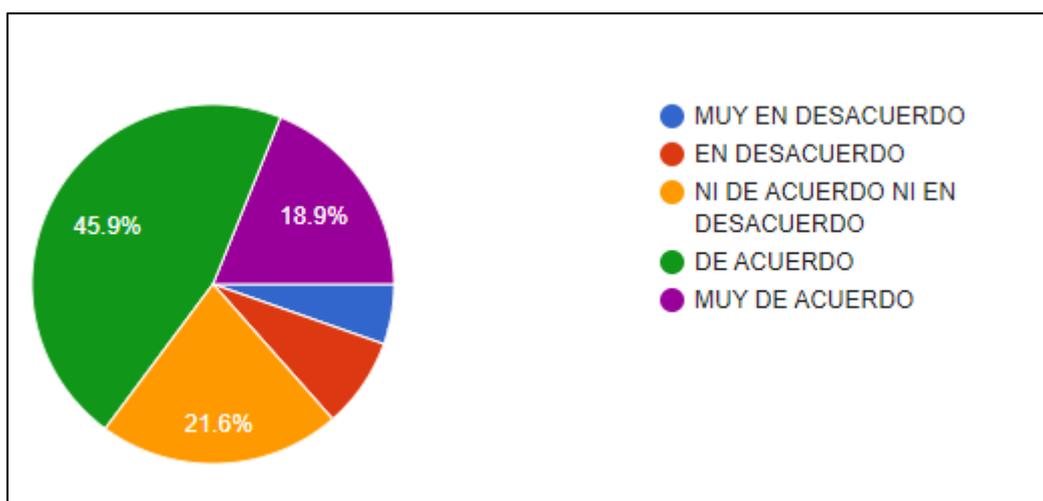
5.1.13 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el análisis de la rentabilidad media anual de la empresa Startup

influye en el nivel de apalancamiento financiero (nivel de endeudamiento posible) de la empresa?

Tabla 18. El análisis de rentabilidad media anual en el apalancamiento financiero de la empresa.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	4	5
b) En desacuerdo	5	8
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	14	22
d) De acuerdo	30	46
e) Muy de acuerdo	12	19
Total	66	100

Figura 17. El análisis de rentabilidad media anual en el apalancamiento financiero de la empresa.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.14 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; las tasas de interés financiero influyen directamente en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa?

Tabla 19. La tasa de interés financiero en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	0	0
b) En desacuerdo	7	11
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	20	30
d) De acuerdo	23	35
e) Muy de acuerdo	16	24
Total	66	100

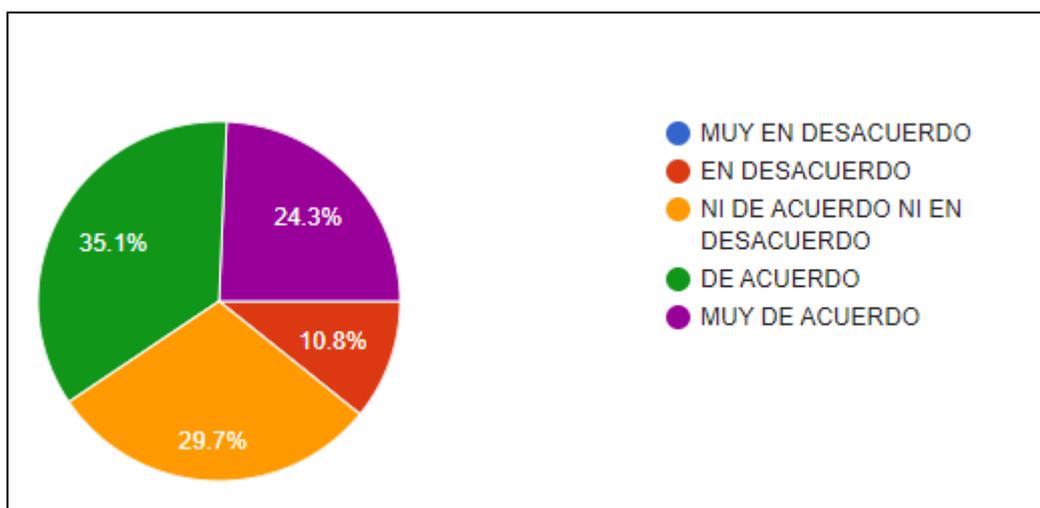
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

En lo concerniente con los resultados de la pregunta. El 24% respondieron estar muy de acuerdo con que las tasas de interés financiero influyen en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa, el 35% respondieron estar de acuerdo, el 30% ni de acuerdo ni en desacuerdo, el 11% en desacuerdo, completando el 100%.

Se evidencia en las respuestas que los entrevistados están de acuerdo con la influencia de las tasas de interés financiero en la sostenibilidad del capital. Siendo estas los costos de los fondos recibidos de terceros influirán en los flujos de caja que se obtendrán del negocio. Una ineficiente elección de tasa de interés disminuirá los flujos de caja que sostienen la estrategia de inversión de la empresa.

Figura 18. El análisis de rentabilidad media anual en el apalancamiento financiero de la empresa.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.15 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; ¿es importante para el cálculo periódico de los flujos de caja proyectados, la evaluación del costo promedio ponderado de capital (WACC)?

Tabla 20. El cálculo periódico de flujos de caja proyectados en la evaluación del costo promedio ponderado de capital.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	0	0
b) En desacuerdo	0	0
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	7	11
d) De acuerdo	36	54
e) Muy de acuerdo	23	35
Total	66	100

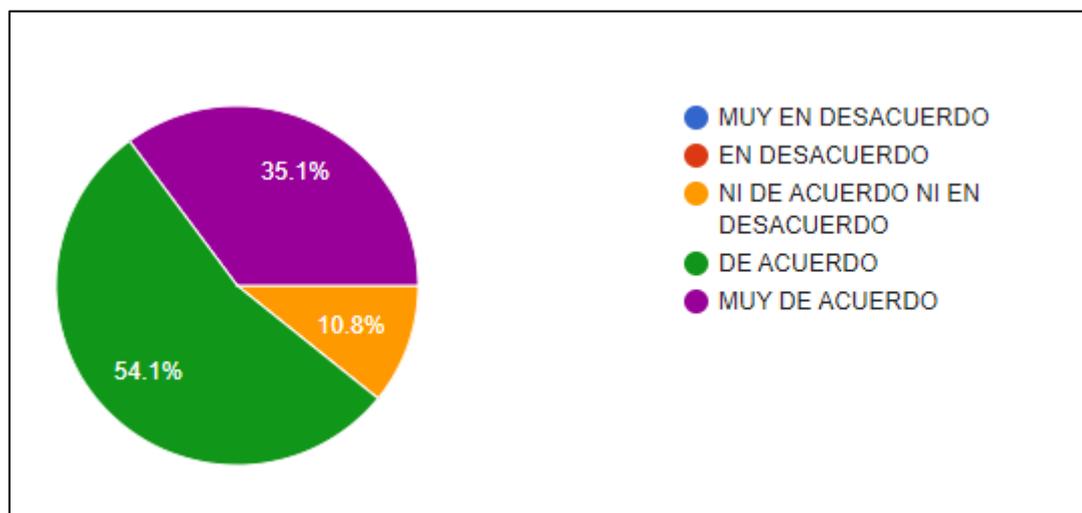
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Es manifiesto identificar que el 35% de encuestados están muy de acuerdo con el argumento que el cálculo periódico de flujos de caja proyectados es importante para la evaluación del costo promedio ponderado de capital. Asimismo, el 54% considera estar de acuerdo, 11% ni de acuerdo ni en desacuerdo, completando el 100%.

Ya que el costo de capital promedio ponderado pondera las distintas fuentes de financiamiento y su costo con el propósito de obtener la media financiera y se desea que esta sea menor al rendimiento o rentabilidad del proyecto. En este sentido, el correcto cálculo de esta tasa es importante para la determinación del valor presente de los flujos de caja proyectados y en este sentido realizar una valuación del proyecto de inversión, del emprendimiento.

Figura 19. El cálculo periódico de flujos de caja proyectados en la evaluación del costo promedio ponderado de capital.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.16 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el análisis del valor económico agregado (EVA) influye

positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa Startup?

Tabla 21. El análisis del valor económico agregado en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	0	0
b) En desacuerdo	0	0
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	7	11
d) De acuerdo	36	54
e) Muy de acuerdo	23	35
Total	66	100

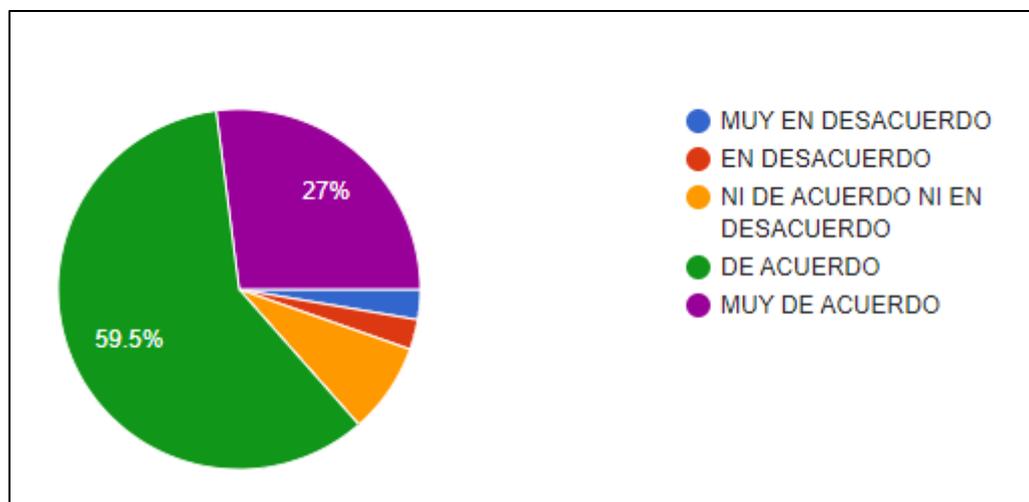
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Tal como se encuentra la información anteriormente presenta el 35% está muy de acuerdo con que el análisis del valor económico agregado (EVA) influye positivamente en la sostenibilidad estructural de la empresa startup, el 54% de acuerdo y el 11% ni de acuerdo ni en desacuerdo, completando el 10% de los encuestados.

Ya que el valor económico agregado es el importe resultante una vez cubiertas la totalidad de los gastos y la rentabilidad mínima proyectada o estimada por los administradores, esta se convierte en una herramienta importante al momento de analizar los resultados de gestión financiera y por ende en la sostenibilidad del capital de la empresa.

Figura 20. El análisis del valor económico agregado en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.17 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; los gastos financieros deducibles provenientes de escudos fiscales permiten una mejor sostenibilidad estructural del capital de la empresa?

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	2	3
b) En desacuerdo	9	14
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	12	19
d) De acuerdo	30	45
e) Muy de acuerdo	12	19
Total	66	100

Tabla 22. Los gastos financieros deducibles provenientes de escudos fiscales en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.

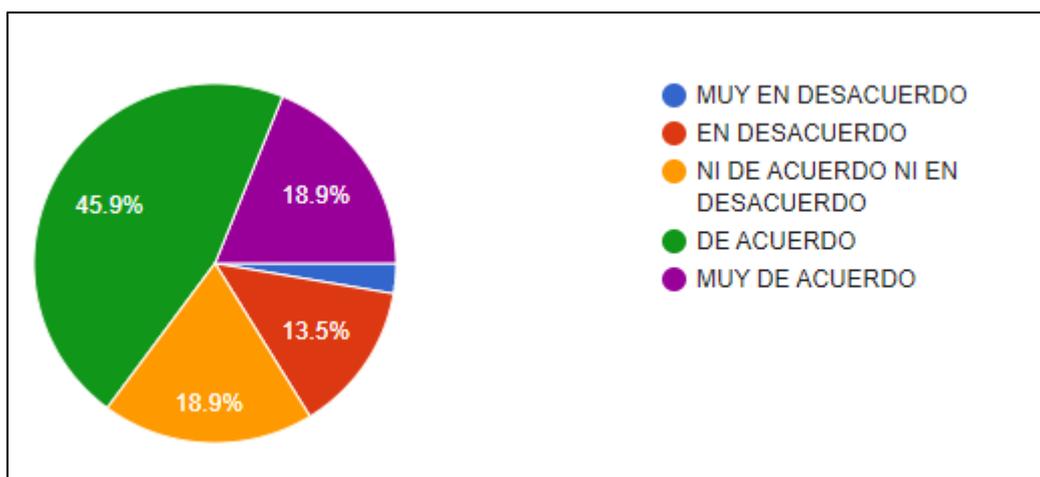
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Conforme con los resultados cuantificados en la interrogante, el 19% de los consultados respondieron que están muy de acuerdo con que los gastos financieros deducibles provenientes de escudos fiscales permiten una mejor sostenibilidad estructural del capital de la empresa, el 45% expresaron que están de acuerdo en el argumento, 19% ni de acuerdo ni en desacuerdo, 14% en desacuerdo y 3% muy en desacuerdo, completando el 100%.

Ya que los gastos financieros deducibles provenientes de escudos fiscales influyen en el resultado neto de la empresa, es importante un eficiente manejo de estos con el propósito de aprovechar los escudos fiscales y obtener un menor pago de impuestos.

Figura 21. *Los gastos financieros deducibles provenientes de escudos fiscales en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.*



Fuente: Elaboración Propia.

5.1.18 ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el eficiente cálculo y pago de impuestos influye positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa Startup?

Tabla 23. El eficiente calculo y pago de impuestos en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.

Alternativas	Fi	%
a) Muy en desacuerdo	0	0
b) En desacuerdo	2	3
c) Ni de acuerdo ni en desacuerdo	7	11
d) De acuerdo	29	43
e) Muy de acuerdo	29	43
Total	66	100

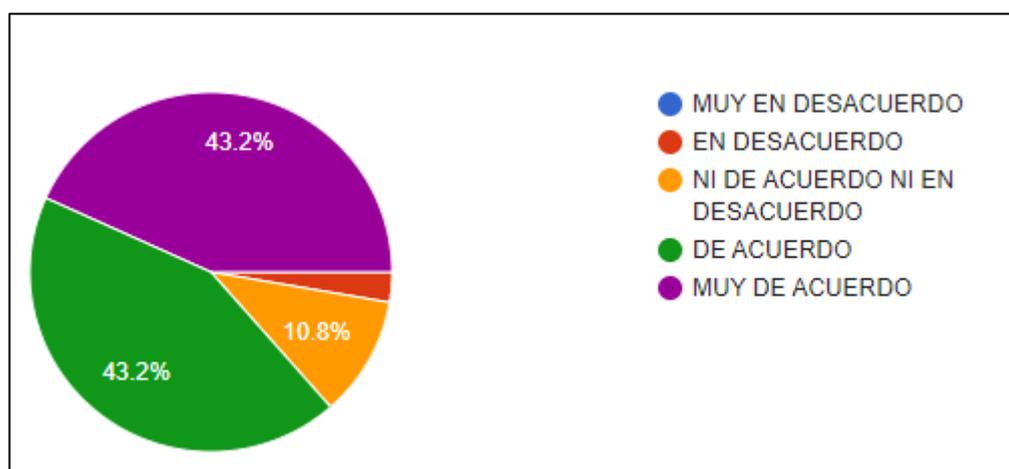
Fuente: Ejecutivos, gerentes, contadores y administradores con conocimientos en finanzas que comprende hombres y mujeres pertenecientes a empresas Startup de Lima Metropolitana.

Interpretación:

Observando la tabla relacionada con esta pregunta, el 43% de encuestados considero estar muy de acuerdo con que el eficiente calculo y pago de impuestos influye positivamente en la sostenibilidad estructural de la empresa Startup, el 43% está de acuerdo, el 11% ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 3% en desacuerdo completando el 100%.

De igual manera que la pregunta anterior, el eficiente calculo y pago de impuestos influye en el resultado neto del periodo y en este sentido en la sostenibilidad del capital. Asimismo, un mal cálculo de impuestos puede llevar a penalidades y auditorias de impuestos, que producen más gastos no recuperables en la empresa.

Figura 22. El eficiente calculo y pago de impuestos en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa.



Fuente: Elaboración Propia.

Tabla 24. Estadísticas de Fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de elementos
0.95	18

Como consecuencia del análisis e interpretación de los resultados de las encuestas procesadas a través del software estadístico SPSS versión 25, el Alfa de Cronbach muestra una viabilidad o fiabilidad del instrumento de recolección de información, en este caso la encuesta llevada a cabo, del 95%, la cual es considerada alta.

5.2 CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

Para contrastar las hipótesis planteadas se ha usado la prueba no paramétrica de Chi Cuadrado, para lo cual se ha procesado en el software estadístico SPSS versión 22. La distribución Chi cuadrado es una herramienta apropiada porque puede usarse con variables de clasificación o cualitativas nominales como en el presente estudio.

Se utilizó el procedimiento general de una prueba de hipótesis y la decisión se tomó usando el método tradicional, con verificación del uso del método de valor de la probabilidad P comparado con el valor del nivel de significancia $\alpha = 0.05$.

En general, la hipótesis nula H_0 que queremos contrastar sustenta que existe asociación de dependencia entre las variables en estudio versus la hipótesis alternativa H_1 que afirma que no existe asociación de dependencia entre las variables.

Hipótesis secundarias:

Hipótesis Secundaria (a):

Los fondos no reembolsables del programa gubernamental STARTUP Perú maximizan la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019.

Primer paso: Planteamiento de la Hipótesis nula y su alternativa.

Ho: Los fondos reembolsables del programa gubernamental STARTUP Perú NO maximizan la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región lima 2017-2019.

Ha: Los fondos reembolsables del programa gubernamental STARTUP Perú SI maximizan la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región lima 2017-2019.

Segundo paso:

Elección del nivel de significancia y el estadístico de prueba Nivel de Significación: Es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, su rango de variación es de: $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, por defecto el software asume un valor de $\alpha = 5\%$. Para nuestro caso elegimos $\alpha = 5\%$.

$$X^2_{t(12)gl} = 21.026$$

Prueba Estadística: Se usará la Prueba Chi cuadrado:

$$X^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Donde:

o_i : Valor observado en las encuestas

e: Valor esperado calculado en base a los valores observados

χ^2_c : Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas, y que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS.

$$\chi^2_c = 100.83$$

Tercer paso: Cálculo del estadístico de prueba de Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en el cuadro 22.

Tabla 25. *Cruzada 01*

*Programas Gubernamentales STARTUP Perú * Rentabilidad del accionista (ROE)*

Tabla cruzada Programas Gubernamentales STARTUP Peru * Rentabilidad del accionista (ROE)

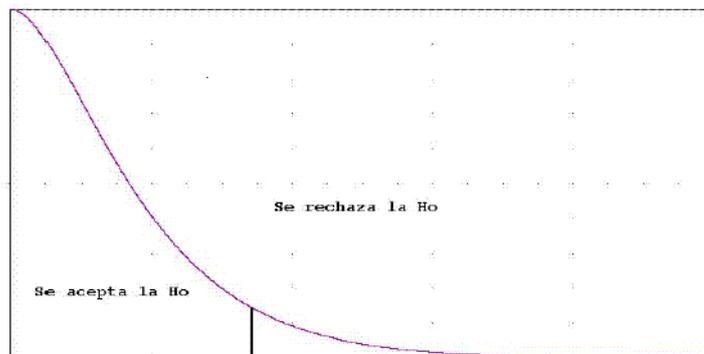
Recuento		Y1.- Rentabilidad del accionista (ROE)					Total
		Muy en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	
X1.- Programas Gubernamentales STARTUP Perú	Muy en desacuerdo	0	2	0	0	0	2
	En desacuerdo	0	2	0	0	0	2
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	1	4	0	0	5
	De acuerdo	0	0	8	23	0	31
	Muy de acuerdo	0	0	0	10	16	26
Total		0	5	12	33	16	66

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	100.832	12	<.001
Razón de verosimilitud	82.756	12	<.001
Asociación lineal por lineal	45.909	1	<.001
N de casos válidos	66		

a. 15 casillas (75.0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es de .15.

Cuarto paso: Toma de decisiones



$$X^2_{t(12)gl} = 21.026 \quad X^2_c = 100.83$$

Quinto paso: Conclusión e interpretación

Con un nivel de significación del 5% ($\alpha = 5\%$), se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, precisando que “Los fondos reembolsables del programa gubernamental STARTUP Perú SI

maximizan la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región lima 2017-2019”, lo cual ha sido probado con la distribución Chi cuadrado para lo cual se adjuntan las evidencias conformado por la tabla cruzada 01 y el resultado de la prueba de Chi Cuadrado.

Hipótesis secundaria (b):

Los fondos tipos Family, Friends and Fools tienen una influencia positiva en el nivel de apalancamiento de las empresas startup de la región Lima 2017-2019

Primer paso: Planteamiento de la Hipótesis nula y su alternativa.

Ho: Los fondos tipos Family, Friends and Fools NO tienen una influencia positiva en el nivel de apalancamiento de las empresas startup de la región Lima 2017-2019

Ha: Los fondos tipos Family, Friends and Fools SI tienen una influencia positiva en el nivel de apalancamiento de las empresas startup de la región Lima 2017-2019

Segundo paso: Elección del nivel de significancia y el estadístico de prueba
Nivel de Significación: Es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, su rango de variación es de: $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, por defecto el software asume un valor de $\alpha = 5\%$. Para nuestro caso elegimos $\alpha = 5\%$.

$$\chi^2_{t(12)gl} = 21.026$$

Prueba Estadística: Se usará la Prueba Chi cuadrado:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Donde:

o_i : Valor observado en las encuestas

e_i : Valor esperado calculado en base a los valores observados

X_c^2 : Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas, y que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS.

$$X_c^2 = 114.567$$

Tercer paso: Cálculo del estadístico de prueba de Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en el cuadro 22.

Tabla 26. *Cruzada 02*

*Fondos cruzada Fondos Tipo Family, Friends and Fools * Nivel de Apalancamiento financiero*

Tabla cruzada Fondos Tipo Family, Friends and Fools * Nivel de Apalancamiento financiero

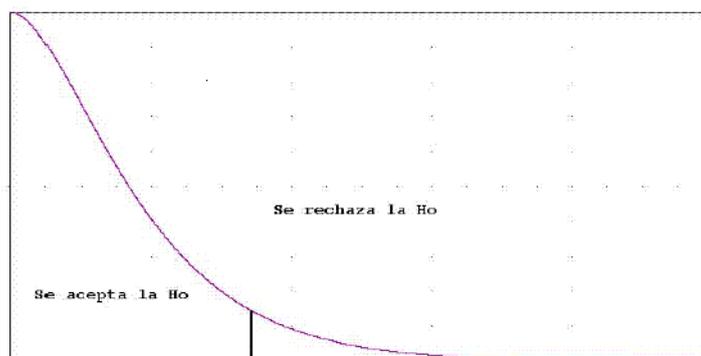
Recuento		Y2.- Nivel de Apalancamiento financiero					Total
		Muy en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	
X2.- Fondos Tipo Family, Friends and Fools	Muy en desacuerdo	0	2	0	0	0	2
	En desacuerdo	0	2	0	0	0	2
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	3	1	0	0	4
	De acuerdo	0	0	15	25	0	40
	Muy de acuerdo	0	0	0	2	16	18
Total		0	7	16	27	16	66

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	114.567	12	<.001
Razón de verosimilitud	100.389	12	<.001
Asociación lineal por lineal	45.885	1	<.001
N de casos válidos	66		

a. 16 casillas (80.0%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es de .21.

Cuarto paso: Toma de decisiones



$$X^2_{t(12)gl} = 21.026 \quad X^2_c = 114.567$$

Quinto paso: Conclusión e interpretación

Con un nivel de significación del 5% ($\alpha = 5\%$), se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, precisando que “Los fondos tipos Family, Friends and Fools SI tienen una influencia positiva en el nivel de apalancamiento de las empresas startup de la región Lima 2017-2019”, lo cual ha sido probado con la distribución Chi cuadrado

para lo cual se adjuntan las evidencias conformado por la tabla cruzada 02 y el resultado de la prueba de Chi Cuadrado.

Hipótesis secundaria (c):

Los aportes de capital propios o Bootstrapping tienen una influencia positiva en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019

Primer paso: Planteamiento de la Hipótesis nula y su alternativa.

Ho: Los aportes de capital propios o Bootstrapping NO tienen una influencia positiva en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019

Ha: Los aportes de capital propios o Bootstrapping SI tienen una influencia positiva en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019

Segundo paso: Elección del nivel de significancia y el estadístico de prueba
Nivel de Significación: Es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, su rango de variación es de: $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, por defecto el software asume un valor de $\alpha = 5\%$. Para nuestro caso elegimos $\alpha = 5\%$.

$$X^2_{t(12)gl} = 15.51$$

Prueba Estadística: Se usará la Prueba Chi cuadrado:

$$X^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Donde:

o_i : Valor observado en las encuestas

e: Valor esperado calculado en base a los valores observados

χ^2_c : Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas, y que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS.

$$\chi^2_c = 105.857$$

Tercer paso: Calculo del estadístico de prueba de Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en el cuadro 22.

Tabla 27. *Cruzada 03*

*Bootstrapping * Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)*

Tabla cruzada Bootstrapping * Costo de Promedio Ponderado de Capital (WACC)

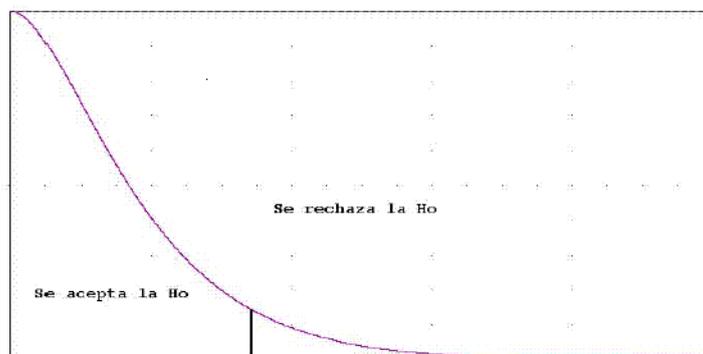
Recuento		Y3.- Costo de Promedio Ponderado de Capital (WACC)					Total
		Muy en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	
X3.- Bootstrapping	Muy en desacuerdo	0	0	2	0	0	2
	En desacuerdo	0	0	5	0	0	5
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0	0	9	0	9
	De acuerdo	0	0	0	27	7	34
	Muy de acuerdo	0	0	0	0	16	16
Total		0	0	7	36	23	66

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	105.857	8	<.001
Razón de verosimilitud	88.971	8	<.001
Asociación lineal por lineal	47.067	1	<.001
N de casos válidos	66		

a. 11 casillas (73.30%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es de .21.

Cuarto paso: Toma de decisiones



$$X^2_{t(12)gl} = 15.51 \quad X^2_c = 105.857$$

Quinto paso: Conclusión e interpretación

Con un nivel de significación del 5% ($\alpha = 5\%$), se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, precisando que “Los aportes de capital propios o Bootstrapping SI tienen una influencia positiva en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019”, lo cual ha sido probado con la

distribución Chi cuadrado para lo cual se adjuntan las evidencias conformado por la tabla cruzada 03 y el resultado de la prueba de Chi Cuadrado.

Hipótesis secundaria (d):

Los préstamos de instituciones financieras tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019

Primer paso: Planteamiento de la Hipótesis nula y su alternativa.

Ho: Los préstamos de instituciones financieras NO tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019

Ha: Los préstamos de instituciones financieras SI tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019

Segundo paso: Elección del nivel de significancia y el estadístico de prueba
Nivel de Significación: Es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, su rango de variación es de: $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, por defecto el software asume un valor de $\alpha = 5\%$. Para nuestro caso elegimos $\alpha = 5\%$.

$$\chi^2_{t(12)gl} = 16.919$$

Prueba Estadística: Se usará la Prueba Chi cuadrado:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Donde:

o_i : Valor observado en las encuestas

e: Valor esperado calculado en base a los valores observados

χ^2_c : Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas, y que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS.

$$\chi^2_c = 128.72$$

Tercer paso: Cálculo del estadístico de prueba de Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en el cuadro 22.

Tabla 28. Cruzada 04

Prestamos de Instituciones Financieras * Escudos Fiscales

Tabla cruzada Prestamos de instituciones Financieras * Escudos fiscales

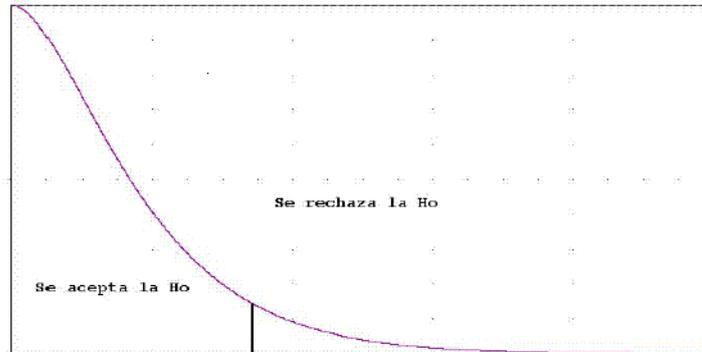
Recuento		Y4.- Escudos fiscales					
		Muy en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	Total
X4.- Prestamos de instituciones Financieras	Muy en desacuerdo	0	2	0	0	0	2
	En desacuerdo	0	0	0	0	0	0
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0	2	0	0	2
	De acuerdo	0	0	7	23	0	30
	Muy de acuerdo	0	0	0	4	28	32
Total		0	2	9	27	28	66

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	128.720	9	<.001
Razón de verosimilitud	89.423	9	<.001
Asociación lineal por lineal	48.236	1	<.001
N de casos válidos	66		

a. 12 casillas (75.00%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es de .06.

Cuarto paso: Toma de decisiones



$$\chi^2_{t(12)gl} = 16.919 < \chi^2_c = 128.72$$

Quinto paso: Conclusión e interpretación

Con un nivel de significación del 5% ($\alpha = 5\%$), se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, precisando que “Los préstamos de instituciones financieras SI tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019”, lo cual ha sido probado con la distribución Chi cuadrado para lo cual se adjuntan las evidencias conformado por la tabla cruzada 04 y el resultado de la prueba de Chi Cuadrado.

Hipótesis general:

Las oportunidades de financiamiento influyen positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019.

Primer paso: Planteamiento de la Hipótesis nula y su alternativa.

Ho: Las oportunidades de financiamiento NO influyen positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019.

Ha: Las oportunidades de financiamiento SI influyen positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019.

Segundo paso: Elección del nivel de significancia y el estadístico de prueba
Nivel de Significación: Es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, su rango de variación es de: $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, por defecto el software asume un valor de $\alpha = 5\%$. Para nuestro caso elegimos $\alpha = 5\%$.

$$X^2_{t(12)gl} = 26.296$$

Prueba Estadística: Se usará la Prueba Chi cuadrado:

$$X^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Donde:

o_i : Valor observado en las encuestas

e_i : Valor esperado calculado en base a los valores observados

X^2_c : Valor del estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas, y que han sido procesados mediante el software estadístico SPSS.

$$X^2_c = 123.644$$

Tercer paso: Calculo del estadístico de prueba de Chi cuadrada calculado.

La evidencia que sustenta el cálculo del estadístico de prueba, para ejecutar la prueba de hipótesis, es la información recolectada mediante la encuesta, cuyas respuestas han sido tabuladas en el cuadro 22.

Tabla 29. Cruzada 05

Programas Gubernamentales STARTUP Perú * Rentabilidad del accionista (ROE)

Tabla cruzada Oportunidades de Financiamiento * Sostenibilidad Estructural de Capital

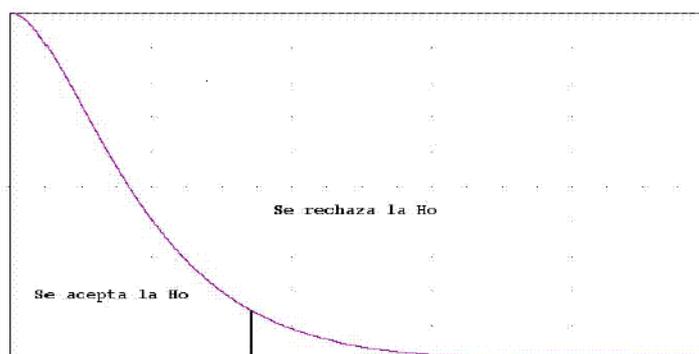
Recuento		Y.- Sostenibilidad Estructural de Capital					Total
		Muy en desacuerdo	En desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	De acuerdo	Muy de acuerdo	
X.- Oportunidades de Financiamiento	Muy en desacuerdo	2	2	0	0	0	4
	En desacuerdo	0	0	5	6	0	11
	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	0	0	0	5	0	5
	De acuerdo	0	0	0	19	11	30
	Muy de acuerdo	0	0	0	0	16	16
Total		2	2	5	30	27	66
		3%	3%	8%	45%	41%	

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	123.644	16	<.001
Razón de verosimilitud	89.215	16	<.001
Asociación lineal por lineal	45.358	1	<.001
N de casos válidos	66		

a. 12 casillas (75.00%) han esperado un recuento menor que 5. El recuento mínimo esperado es de .06.

Cuarto paso: Toma de decisiones



$$\chi^2_{t(12)gl} = 26.296 \quad \chi^2_c = 123.644$$

Quinto paso: Conclusión e interpretación

Con un nivel de significación del 5% ($\alpha = 5\%$), se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, precisando que “Los préstamos de instituciones financieras SI tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019”, lo cual ha sido probado con la distribución Chi cuadrado para lo cual se adjuntan las evidencias conformado por la tabla cruzada 05 y el resultado de la prueba de Chi Cuadrado.

CAPÍTULO 6: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 DISCUSIÓN

Con la presente investigación se ha determinado que los fondos obtenidos de diversas oportunidades de financiamiento tales como los que provienen de los programas gubernamentales STARTUP Perú, los fondos tipo Family, Friends and Fools, Bootstrapping o prestamos de instituciones financieras influirán significativamente en la sostenibilidad estructural del capital de empresas Startup de la región Lima tomando en cuenta a distintos investigadores en las bases teóricas, lo que permitió afirmar que existe concordancia entre ambas variables tomando como referencia las opiniones profesionales relacionadas a las variables. Entre los principales cambios, la presente investigación menciona la rentabilidad del accionista (ROE), el nivel de apalancamiento financiero de las empresas, el cálculo del costo promedio ponderado de capital (WACC) y los beneficios de escudos fiscales.

En cuanto a la investigación, Ygnacion, R, en su investigación para la Universidad Privada San Carlos y titulada “Financiamiento oportuno de capital de trabajo a la micro y pequeña empresa” en dicho trabajo se buscó determinar la medida en que la oportunidad de financiamiento puede mejorar el capital de trabajo. En dicha investigación se estableció que si el financiamiento en el capital de trabajo no es el adecuado y oportuno entonces esto no contribuirá al crecimiento y desarrollo de la empresa e inclusive determinándose que las fuentes de financiamiento como son las cajas de ahorro y crédito son mejores fuentes de financiamiento para las medianas y pequeñas empresas.

Del mismo modo Logreira, C. y Bonnet M. en su investigación titulada “Financiamiento privado en las microempresas del sector textil – Confecciones en Barranquilla – Colombia” busco analizar y describir los organismos e instrumentos disponibles para el acceso al financiamiento, determinar las ventajas y desventajas de organismos e instrumentos disponibles. Concluyendo que es necesario socializar a las empresas en las diversas fuentes de financiación disponibles para su uso para un óptimo uso de sus recursos y desarrollo. Evidenciando que diversas opciones de financiamiento tendrán diferentes impactos en la empresa incluyendo en el capital.

En relación con la otra variable de Estructura optima del capital encontramos a Bedía, A y Piminchumo O en su investigación realizada en ESAN Graduate School of business titulada “Existencia de una estructura optima de capital” en la que se busca determinar las expresiones matemáticas para determinar la estructura optima de capital. Asimismo, se concluyó las expresiones matemáticas considerando el costo del capital y de la deuda para calcular la estructura optima del capital.

Por su parte Wadnipar S y Cruz J en su investigación titulada “Determinación de la estructura de capital de las empresas colombianas” y publicada en la revista soluciones de postgrado EIA. En la presente investigación se concluyó en la existencia de un modelo de jerarquización de fuentes de financiamiento basado no solamente en el costo, sino también en aspectos adicionales generados en el presente y futuro, con ventajas ofrecidas por el tamaño de la empresa y la posibilidad de invertir en proyectos futuros.

Teniendo en cuenta que las empresas Startup de la región de la región Lima obtienen fondos de diversos tipos de oportunidades de financiamiento y los ejecutivos que la conforman tienen conocimiento de que estos influyen en la estructura de su capital, se determina

que dichas oportunidades tienen, efectivamente, un impacto significativo.

Finalmente se confirma que las oportunidades de financiamiento influyen significativamente en la sostenibilidad estructural del capital de las empresas Startup de la región Lima.

6.2 CONCLUSIONES

- a. El trabajo de investigación permite concluir, basado en los cálculos realizados y obteniendo un nivel de significancia de 21.026 vs prueba estadística de 100.83, que los fondos de capital obtenidos de los programas gubernamentales tales como Startup Perú inciden significativamente en la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas Startup de la región Lima. Esto debido a los requerimientos de ventajas competitivas para la innovación y la elección adecuada de mercados regionales y globales se reflejarán en captaciones de capitales invertidos y por ende en beneficios netos para la empresa Startup.

- b. Se ha comprobado, basado en los cálculos realizados y obteniendo un nivel de significancia de 21.026 vs prueba estadística de 115.567 que los fondos tipo Family, Friends and fools, influyen significativamente en el nivel de apalancamiento financiero de las empresas Startup de la región Lima. Siempre que los fondos de familia y amigos, soportados por el análisis de la viabilidad y el retorno del proyecto, se obtengan y se limiten mediante contratos con términos de participación esto tendrá un efecto en la libertad de operatividad por parte del ejecutivo de la empresa y por ende en la rentabilidad y la rentabilidad media anual. Asimismo, esta rentabilidad, en conjunto con las tasas de interés pactadas en los contratos de participación, que por lo general son menores a las tasas de empresas del sistema financiero, tendrán influencia en los flujos de caja de la empresa y

por ende en el nivel de apalancamiento financiero de la empresa. La empresa que realice una adecuada obtención de fondos de familia y amigos obtendrá capital y flujos de caja que tendrá un impacto positivo en el nivel de apalancamiento.

- c. Los fondos propios o Bootstrapping influirán en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima. Esto se ha comprobado basado en los cálculos realizados y obteniendo un nivel de significancia de 15.51 vs prueba estadística de 105.857. Tomando en consideración que no todas las empresas Startup tienen la oportunidad de acceder a financiamiento como la deuda, la mayor parte del financiamiento en la etapa inicial de los emprendimientos proviene de aportaciones de capital y así mismo del Bootstrapping. Este último en especial conlleva la ventaja de que el emprendedor mantiene el control financiero y minimiza el riesgo financiero en la etapa de validación del proyecto. En este sentido el costo por este emprendimiento será menor y tendrá un efecto positivo en el minimizar el costo de capital de una empresa.
- d. Se ha demostrado en el presente trabajo, basado en los cálculos realizados y obteniendo un nivel de significancia de 16.919 vs prueba estadística de 128.72, que los préstamos de instituciones financieras tienen una influencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas startup. Siendo la tasa de interés y el plazo del préstamo esencial para la elección del tipo de préstamo a elegir, ellos generarán los gastos financieros aceptamos tributariamente y por ende en los escudos fiscales, los cuales se utilizarán para el cálculo de los impuestos por pagar.
- e. Los resultados obtenidos, basado en los cálculos realizados y obteniendo un nivel de significancia de 26.296 vs prueba estadística de 123.644, permitieron determinar que las diversas oportunidades de financiamiento influyen positivamente en la

sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región lima 2017-2019.

6.3 RECOMENDACIONES

- a. A los emprendedores, gerencia de la empresa y demás ejecutivos se recomienda revisar los requisitos y aplicar a los programas gubernamentales como el programa STARTUP Perú con el propósito de poder obtener fondos no reembolsables de capitales semilla y los diversos beneficios que el programa provee. Esto con el fin de poder captar capitales para el emprendimiento que no representen deuda para el mismo y conlleven menor riesgo financiero. Asimismo, se recomienda revisar el análisis de ventajas competitivas de innovación del emprendimiento y el análisis de selección de mercados regionales y globales del emprendimiento.**

- b. A los emprendedores se recomienda considerar asimismo los fondos tipo Family, Friends and Fools para la captación de capital del emprendimiento. Esto debido al fácil acceso que generalmente se tiene a este tipo de capitales y asimismo porque representan un menor riesgo para el emprendedor. Asimismo, se recomienda revisar el análisis de viabilidad y retorno del proyecto que se presentara a este tipo de inversionistas y asimismo se recomienda establecer contratos de términos de clara participación en el proyecto. Los contratos deben de incluir tasas de intereses pactadas con los inversionistas basados en el análisis de la rentabilidad media anual esperada.**

- c. A los emprendedores, gerencia financiera, áreas contables y demás áreas involucradas en la gestión contable de la empresa, a**

considerar el Bootstrapping como una opción de financiamiento, especialmente para las etapas iniciales del emprendimiento, se recomienda mantener un análisis constante del cálculo del costo promedio ponderado de capital (WACC) considerando los diversos capitales recolectados, considerando los flujos de caja proyectados esperados para el negocio.

- d. Al área contable, gerencia financiera de la empresa y demás áreas involucradas en la gestión contable se recomienda la revisión de los contratos de préstamos con instituciones financieras que se tienen actualmente y los que posiblemente se tendrán, esto con el propósito de realizar una adecuada identificación de los intereses financieros y realizar un planeamiento de su eficiente aplicación en el planeamiento tributario de la empresa, utilizando los escudos fiscales que proveen de estos préstamos.
- e. A los emprendedores, gerencia financiera de la empresa, se recomienda evaluar detalladamente las diversas oportunidades de financiamiento que se presentan en el mercado y que a los que el emprendimiento pueda acceder. Esto con el fin de no solamente quedarse con los tipos de financiamiento tradicionales como son los préstamos con instituciones financieras que son representativos de deudas que conllevan un riesgo financiero. Asimismo, se recomienda realizar un análisis exhaustivo del impacto que podrían generar estas diversas opciones en la estructura del capital del capital con el fin de elegir la más eficiente combinación de fuentes de capital. Esto diversificará el riesgo del emprendimiento y se reflejará en el crecimiento.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Referencias bibliográficas

Melo, J. y Ortiz A. (2018) *“Determinantes de la estructura de capital de empresas de sector de la construcción de infraestructura (Ingeniería y Obras Civiles) en Colombia”* para el grado de Maestría en Finanzas Corporativas en el Colegio de Estudios Superiores de Administración. Bogotá-Colombia.

<https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/2351/MFC2018-26976.pdf?sequence=5&isAllowed=y>

Ries, E. & Salbut, B. (2012). *“Método lean startup”*.

<http://theleanstartup.com/book>

Rojas, J. (2015) *“Financiamiento público y privado para el sector PyME en la argentina”* para optar el grado de Especialista en Administración Financiera de la Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Buenos Aires-Argentina.

http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0355_RojasJ.pdf

Zúñiga, I. (2018) *“Aplicación de fondos propios como fuente de financiamiento para obtener liquidez y rentabilidad empresarial en la Constructora Rodema S.A.C.”* Tesis para obtener el título profesional de contador público. Universidad Nacional de Piura. Facultad de Ciencias Contables y Financieras. Piura-Perú.

<https://repositorio.unp.edu.pe/bitstream/handle/UNP/1608/CON-ZU%c3%91-TAN-2018.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Referencias electrónicas:

Franceschin, Tomás (2015). *¿Cuáles son las diez mejores maneras de financiar un startup?*. 2015, de Vrainz Accelerator Sitio web: <http://www.vrainz.com/cuales-son-las-diez-mejores-maneras-de-financiar-un-startup/>

Hernández P., José. (2019, mayo 6). “*Estructura del Capital*”. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/estructura-del-capital/>

Redacción Gestión. (2017). *El 90% de las startups en el Perú no sobreviven más de un año.* 2017, de Gestion Sitio web: <https://gestion.pe/economia/90-startups-peru-sobreviven-ano-126280-noticia/#:~:text=Es%20cierto%2C%20el%20Per%C3%BA%20se,sobreviven%20m%C3%A1s%20de%20un%20a%C3%B1o>

Rivas, Javier. (2016). “*Estructura optima de capital*”. 2016, de elEconomista.es Sitio web: <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital>

Rivera Claros, Wilder Omar (2016). Cita a Modigliana y Miller (1983). *Estructuras de Capital y Fundamentos para la Valoración de Empresas.*

Sánchez Gwendolyn (2013). “*¿Qué es una empresa startup? ¿Cómo iniciarla?*” <https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cac:baFR0itPWWsJ:https://puntoedu.pucp.edu.pe/noticia/que-es-startup+emprendimiento-negocio-como/&cd=1&hl=es-419&ct=clnk&gl=pe>

Yáñez, Luis (2013). “*¿Qué es una empresa startup? ¿Cómo iniciarla?*” 2013, de .edu PUCP Sitio web:

<https://puntoedu.pucp.edu.pe/noticias/que-es-startup-emprendimiento-negocio-como/>

Referencias hemerográficas:

Ccaccya, D. (2015). *“Fuentes de financiamiento empresarial”*. Revista Actualidad empresarial - Área Finanzas y Mercados de Capitales, Núm. 339(7) Segunda quincena de noviembre, 1-2.

<https://xdoc.mx/documents/vii-fuentes-de-financiamiento-empresarial-5e77ceed2647a>

Grajales, D. (2013). *“Medición y análisis de un modelo para determinar la estructura óptima de capital”*. Revista Soluciones de Postgrado EIA Núm. 1, 93-111. Escuela de ingeniería de Antioquia. Medellín-Colombia.

<https://repository.eia.edu.co/bitstream/handle/11190/623/RSO00007.pdf;jsessionid=F1DB035B67772453590B606FFEF39107?sequence=1>

Marin, D. (2019). *“Startup y sus metodologías para no fracasar.”*. Artículo de investigación. Universidad Militar Nueva Granada. Facultad de Ciencias Económicas. Bogotá-Colombia.

<https://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/handle/10654/21393/Deisy%20Jineth%20Marin%20Bello.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

Mejía, A. (2013). *“La estructura de capital en la empresa: su estudio contemporáneo”*. Revista Finanzas y Política Económica”, Vol. 5 Núm.2. julio-diciembre, 141-160. Universidad Católica de Colombia. Bogotá-Colombia.

<https://www.redalyc.org/pdf/3235/323529880008.pdf>

Mejía, A. (2020) “*La estructura de capital en las medianas empresas del departamento de Boyacá, Colombia.*” Artículo de Investigación. Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano. Bogotá-Colombia.

<https://expeditiorepositorio.utadeo.edu.co/bitstream/handle/20.500.12010/8981/5920.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Ravelo, A. (2006). “*El financiamiento emergente para el desarrollo económico de los países del Sur: vía para liberarse del tutelaje de los organismos financieros internacionales*”. Revista Economía y Desarrollo, Vol. 140 Núm. 2, 9-22. Universidad de la Habana. La Habana, Cuba.

<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=425541310001>

Sarmiento, P. (2005). “*La estructura de financiamiento de las empresas: una evidencia teórica y econométrica para Colombia (1997-2004)*”. Revista Documentos de Economía, Núm. 16. Pontificia Universidad Javeriana. Bogotá-Colombia.

<https://core.ac.uk/download/pdf/7077212.pdf>

Wadnipar, S. y Cruz, J. (2013). “*Determinación de la estructura de capital de las empresas colombianas*”, Revista Soluciones de Postgrado EIA, Núm. 1, 23-44. Escuela de ingeniería de Antioquia. Medellín-Colombia.

<https://revistas.eia.edu.co/index.php/SDP/article/view/2/2>

Tesis:

Bedia, A. y Piminchumo O. (2018) “*Existencia de una estructura óptima de capital*”. Tesis para obtener el grado de maestro en Finanzas. Universidad ESAN. Lima – Perú

<https://repositorio.esan.edu.pe/handle/20.500.12640/1239>

Chavesta, J. y Mio, O. (2019) “*Alternativas de financiamiento en la adquisición de activo fijo para mejorar la producción en la empresa*

consorcio editorial Urteaga S.A.C., Chiclayo – 2016” Tesis para obtener el título profesional de contador público. Universidad Señor de Sipán. Pimentel – Perú.

<https://repositorio.uss.edu.pe/handle/20.500.12802/5552>

Lograira, C. y Bonnet, M. (2017) “*Financiamiento privado en las microempresas del sector textil - confecciones en Barranquilla – Colombia*”. Tesis para obtener el título profesional de Maestro en Administración. Universidad de la Costa. Facultad de Ciencias Económicas. Barranquilla-Colombia.

<https://repositorio.cuc.edu.co/bitstream/handle/11323/371/1129542690%20-%2073547195.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Oliva, M. (2018) “Planeamiento financiero y estructura de capital, en empresas constructoras, distrito de San Juan de Lurigancho, 2018”. Tesis para obtener el título profesional de contador público. Universidad Cesar Vallejo. Facultad de Ciencias Empresariales. Lima-Perú.

<https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/32815?locale-attribute=es>

Santander, M. (2019). “*Financiamiento y PYMES: operaciones mercantiles.*” Tesis para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Universidad de Chile. Facultad de Derecho. Santiago-Chile.

<https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/170597/Financiamiento-y-pymes-operaciones-mercantiles.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Vásquez, P. (2018) “*Gestión Financiera para mejorar la estructura de capital en una empresa de transporte, 2018.*” Tesis para obtener el título profesional de contador público. Universidad Norbert Wiener. Facultad de Ingeniería y negocios. Lima-Perú.

<https://repositorio.uwiener.edu.pe/bitstream/handle/123456789/2640/TESIS%20Vasquez%20Patricia.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Ygnacio, R. (2015). “*Financiamiento oportuno de capital de trabajo a la micro y pequeña empresa*”. Tesis para obtener el título profesional de contador público. Universidad Privada San Carlos. Facultad de Ciencias, Escuela profesional de Contabilidad y Finanzas. Lima-Perú.

http://repositorio.upsc.edu.pe/handle/UPSC/4451/discover?filtertype=subject&filter_relational_operator>equals&filter=Ciencias+Sociales

ANEXOS

MATRIZ DE CONSISTENCIA

**LAS OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE EMPRESAS
STARTUP DE LA REGIÓN LIMA 2017 – 2019**

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	OPERACIONALIZACIÓN	
			VARIABLES	INDICADORES
<p>Problema General</p> <p>¿En qué medida las oportunidades de financiamiento influyen en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019?</p> <p>Problemas Específicos</p> <p>a. ¿En qué medida los fondos no reembolsables de los programas gubernamentales STARUP Perú inciden en la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019?</p> <p>b. ¿En qué medida los fondos tipo Family, Friends and Fools inciden en el nivel de apalancamiento en las empresas startup de la región Lima 2017-2019?</p> <p>c. ¿En qué dimensión los fondos propios o Bootstrapping influyen en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup región Lima 2017-2019?</p> <p>d. ¿En qué medida los préstamos de instituciones financieras generan beneficios de escudos fiscales en las empresas startup región Lima 2017-2019?</p>	<p>Objetivo General</p> <p>Establecer la influencia de las oportunidades de financiamiento en la sostenibilidad estructural de capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019</p> <p>Objetivos Específicos</p> <p>a. Demostrar la incidencia de los fondos no reembolsables del programa gubernamental STARUP Perú en la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019.</p> <p>b. Determinar la influencia de los fondos tipo Family, Friends and Fools en el nivel de apalancamiento en las empresas startup de la región Lima 2017-2019.</p> <p>c. Determinar la influencia de los fondos propios o Bootstrapping en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019</p> <p>d. Conocer la incidencia de los préstamos de instituciones financieras en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019</p>	<p>Hipótesis General</p> <p>Las oportunidades de financiamiento influyen positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de empresas startup en la región Lima 2017-2019.</p> <p>Hipótesis Específicas</p> <p>a. Los fondos no reembolsables del programa gubernamental STARUP Perú maximizan la rentabilidad del accionista (ROE) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019</p> <p>b. Los fondos tipos Family, Friends and Fools tienen una influencia positiva en el nivel de apalancamiento de las empresas startup de la región Lima 2017-2019</p> <p>c. Los aportes de capital propios o Bootstrapping tienen una influencia positiva en el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas startup de la región Lima 2017-2019</p> <p>d. Los préstamos de instituciones financieras tienen una incidencia positiva en los beneficios de escudos fiscales en las empresas de la región Lima 2017-2019</p>	<p>X.- Oportunidades de Financiamiento</p> <p>X1.- Programas Gubernamentales STARUP Perú</p> <p>X2.- Fondos Tipo Family, Friends and Fools</p> <p>X3.- Bootstrapping</p> <p>X4.- Préstamos de instituciones Financieras</p>	<p>Y.- Sostenibilidad Estructural del Capital</p> <p>Y1.- Rentabilidad del accionista (ROE)</p> <p>Y2.- Nivel de Apalancamiento</p> <p>Y3.- Costo de Promedio Ponderado de Capital</p> <p>Y4.- Beneficios de escudos fiscales</p>

ANEXO N° 02

ENCUESTAS

TITULO DE TESIS

**LAS OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA EN LA
SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL DE EMPRESAS STARTUP DE
LA REGIÓN LIMA 2017 – 2019**

VARIABLE INDEPENDIENTE

X. OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO

INDICADORES

X1.- Programas Gubernamentales STARTUP Perú

X2.- Fondos Tipo Family, Friends and Fools

X3.- Boostrapping

X4.- Prestamos de instituciones Financieras

VARIABLE DEPENDIENTE

Y. SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DEL CAPITAL

INDICADORES

Y1.- Rentabilidad del accionista (ROE)

Y2.- Nivel de Apalancamiento Financiero

Y3.- Costo de Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Y4.- Beneficios de escudos fiscales

INSTRUCCIONES

La presente técnica tiene por finalidad recoger información relacionada con el tema: “LAS OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO Y SU INFLUENCIA EN LA SOSTENIBILIDAD ESTRUCTURAL DE CAPITAL DE EMPRESAS STARTUP DE LA REGIÓN LIMA 2017 – 2019”. Al respecto se solicita que en las preguntas que a continuación se acompaña, tenga a bien elegir la alternativa que considere correcta, marcando con un aspa (X). Esta técnica es anónima, se agradece su participación.

1. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la obtención de fondos de capital que provengan de oportunidades de financiamiento de origen diverso?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

2. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; un análisis de ventajas competitivas de innovación es relevante para la obtención de capitales de programas gubernamentales de financiamiento?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()

- C. NI DE ACUERDO NI EN ()
DESACUERDO
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

3. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la selección de mercados regionales y globales impactan en la obtención de oportunidades de financiamiento?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN ()
DESACUERDO
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

4. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es necesario la preparación de un análisis de viabilidad y retorno del proyecto, para la obtención de fondos tipo Family, Friends and Fools?

- A. MUY EN DESACUERDO ()

- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

5. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es necesario tener contratos con términos de participación en el proyecto, para los fondos obtenidos de Family, Friends and Fools?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

6. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la decisión de mantener el control financiero de la empresa incide en la elección de Bootstrapping como opción de financiamiento para una empresa Start up?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

7. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el riesgo financiero incide en la elección del Bootstrapping como opción de financiamiento?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

8. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; la tasa de interés influye en la elección de préstamos de instituciones financieras como opción de financiamiento?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

9. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el plazo del préstamo influye en la elección de préstamos de instituciones financieras como opción de financiamiento?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

10. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es necesario realizar un análisis de sostenibilidad estructural del capital de su empresa?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

11. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; los beneficios netos de la empresa influyen en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

12. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el nivel del capital invertido en la empresa Startup influye en la rentabilidad del accionista (ROE)?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

13. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el análisis de la rentabilidad media anual de la empresa Startup influye en el nivel de apalancamiento financiero de la empresa?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

14. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; las tasas de interés financiero influyen directamente en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

15. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; es importante el cálculo periódico de los flujos de caja proyectados en la evaluación del costo promedio ponderado de capital (WACC)?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

16. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el análisis del valor económico agregado (EVA) influye positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa Startup?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

17. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; los gastos financieros deducibles provenientes de escudos fiscales permiten una mejor sostenibilidad estructural del capital de la empresa?

- A. MUY EN DESACUERDO ()
- B. EN DESACUERDO ()
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()
- D. DE ACUERDO ()
- E. MUY DE ACUERDO ()

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

18. ¿Está usted de acuerdo o en desacuerdo con el argumento de que; el eficiente cálculo y pago de impuestos influye positivamente en la sostenibilidad estructural del capital de la empresa Startup?

- A. MUY EN DESACUERDO ()**
- B. EN DESACUERDO ()**
- C. NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO ()**
- D. DE ACUERDO ()**
- E. MUY DE ACUERDO ()**

JUSTIFIQUE SU RESPUESTA

ANEXO N° 03

CASOS DE EXITO

SMART DOCTOR

Smart Doctor se ha convertido en la primera plataforma digital que brinda servicios de telemedicina y que ha sido desarrollada con esfuerzos públicos y privados. El aplicativo, que se encuentra disponible para móviles y computadoras, conecta a médicos de diversas especialidades con pacientes a través de una interfase de chat y videollamadas con el fin de brindar orientación y monitoreo de la salud. Asimismo, el paciente recibe asesoría de prevención de enfermedades, atención oportuna de síntomas y recomendaciones de rehabilitación o recuperación.

La aplicación tiene muchas ventajas, como la reducción de tiempos de espera de pacientes que se traduce en ahorro de tiempo y recursos económicos, desincentiva una visita innecesaria al hospital o clínica, lo cual descongestiona los centros de salud, disminuye la tasa de ausentismo en pacientes; por otro lado, posibilita la atención media inmediata, así como el envío de documentos, resultados de laboratorio, diagnósticos y tratamientos, entre otros.

Este emprendimiento de tecnología fue creado por el Dr. Christian Rivera que se desarrolla como médico Neurointensiista del Hospital Nacional Guillermo Almenara. Inicialmente se planteó como un emprendimiento que tenía su propio staff de médicos y luego, fue evolucionando a exclusivamente telemedicina en la cual doctores independientes, en sus tiempos libres, podían acceder a un consultorio virtual y conectarse con pacientes mediante chat o videollamada bajo un costo para el paciente de 10 soles por consulta. El consultorio virtual ofrecía también la posibilidad de emitir recetas, capturar pagos, compartir audios, videos, fotos y documentos, entre otros.

Con la llegada del COVID, el numero de llamadas de emergencias de salud aumento significativamente, convirtiendose en insostenible para el estado, de esta manera y con una finalidad altruista, el emprendimiento pudo realizar un convenio con el MINSA donde se logro reunir hasta 700 medicos y pasar a un esquema de atencion gratuito a pacientes, convirtiendose asi en la unica plataforma de teleconsulta del MINSA y en parte de la primera linea de batalla contra el COVID 19, al recibir llamadas de pacientes, especialmente de adultos mayores que por condiciones sociales no podian mobilizarse o familias con hijos pequenos, y podian pasar por triaje reduciendo el numero de llamadas de emergencia a los centros medicos. Durante la pandemia se llego a atender hasta un numero de mil consultas al dia.

La estructura de modelo de negocio establecido y acordado con los doctores es de 10% y 90% para el doctor. De esta manera, doctores independientes de diversos costos y especialidades, no instituciones, podian ejercer su practica privada de manera libre.

Actualmente ya son dos mil medicos que forman parte de la comunidad, que ofrecen sus servicios de telemedicina, son los mismos medicos que establecen sus tarifas. Asimismo, por un modico precio de 30 soles, el medico atiende a todos sus pacientes una vez al mes. El objetivo actual es llegar a todas las regiones del pais como plataforma a nombre de cada direccion regional. Asimismo, se estan iniciando operaciones en Mexico y Colombia.

Desde el punto de vista de emprendimientos, SmartDoctor ha logrado tener a la fecha 21 captaciones de capital semilla lo cual lo ha llevado a reunir 1.3 millones de dolares contando actualmente con 23 inversionistas. Cuenta actualmente con solamente 3 ejecutivos y para el desarrollo de sus actividades cuenta con 17 softwares. La plataforma recibe actualmente un promedio de 730 visitas al mes.

Informacion adicional se puede encontrar en:

<https://www.diariomedico.pe/smart-doctor-fuimos-la-primera-linea-de-combate->

digital/

<https://www.crunchbase.com/organization/smart-doctor>