



RENIECYT - LATINDEX - Research Gate - DULCINEA - CLASE - Sudoc - HISPANA - SHERPA UNIVERSIA - E-Revistas - Google Scholar DOI - REBID - Mendeley -
 DIALNET - ROAD - ORCID

Title: Corporate governance and capital structure, determining in creating economic value and strategic financial risk. Case study: Small and medium sinaloenses business hotel.

Author: Luis Alfredo GALLARDO-MILLÁN

Editorial label ECORFAN: 607-8324
 BCIE Control Number: 2016-01
 BCIE Classification (2016): 221116-0101

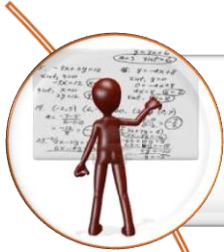
Pages: 25
 RNA: 03-2010-032610115700-14

ECORFAN-México, S.C.
 244 – 2 Itzopan Street
 La Florida, Ecatepec Municipality
 Mexico State, 55120 Zipcode
 Phone: +52 1 55 6159 2296
 Skype: ecorfan-mexico.s.c.
 E-mail: contacto@ecorfan.org
 Facebook: ECORFAN-México S. C.
 Twitter: @EcorfanC

www.ecorfan.org

Holdings

Bolivia	Honduras	China	Nicaragua
Cameroon	Guatemala	France	Republic of the Congo
El Salvador	Colombia	Ecuador	Dominica
Peru	Spain	Cuba	Haití
Argentina	Paraguay	Costa Rica	Venezuela
Czech Republic			



Introduction



Methodology



Results

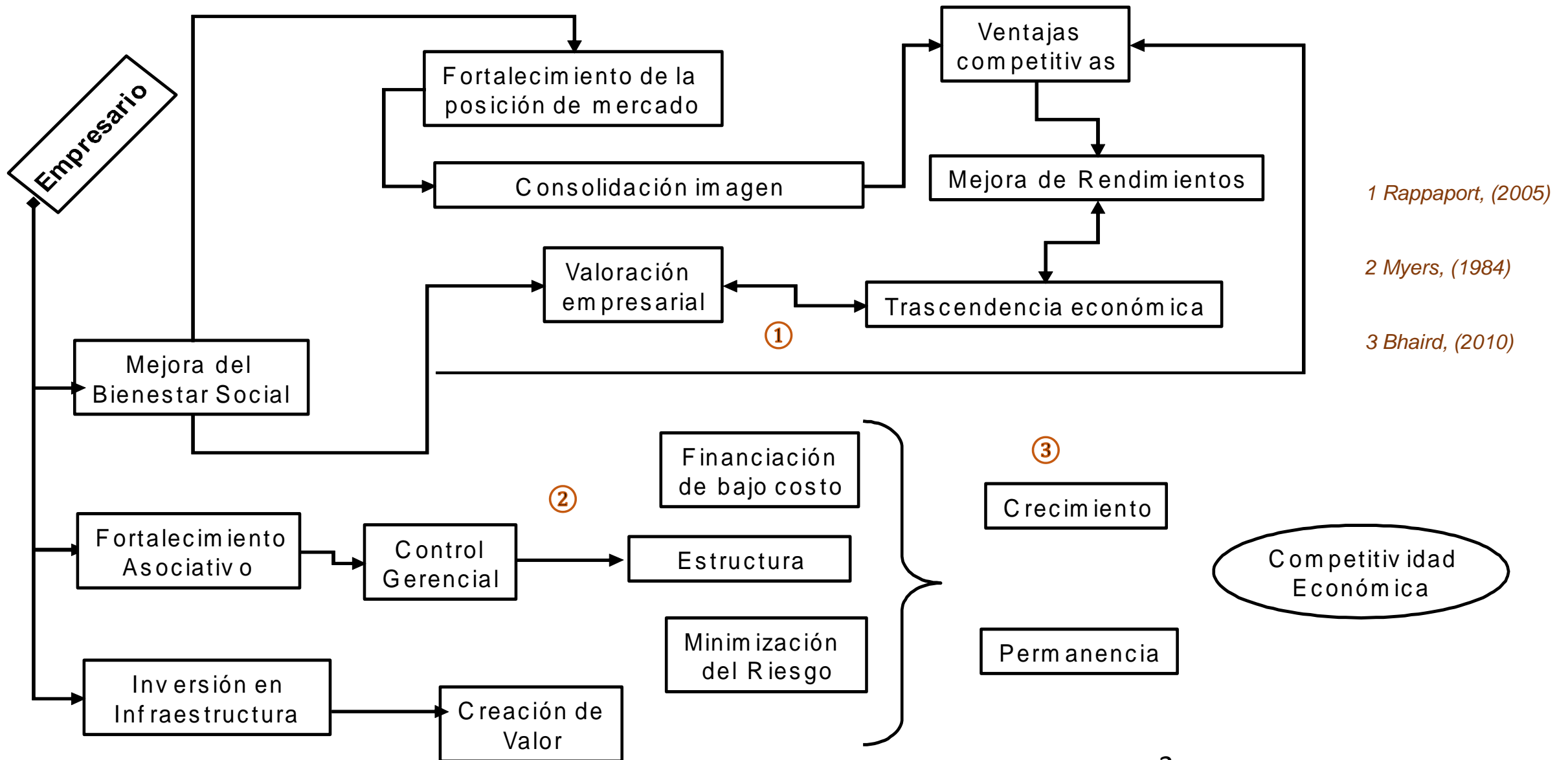


Conclusions



References

Factores para la evaluación del desempeño empresarial



Contextualización

La relación entre la estructura de capital y el valor de la empresa se ha instaurado como debate en la toma decisiones financieras (Atiyet, 2012), que surgen del establecimiento de objetivos, tales como:

Obtención de rendimientos superiores a los costos de capital (Miller & Modigliani, 1958),

Maximización de los niveles de deuda mediante la jerarquización financiera (Myers & Majluf, 1984),

Crecimiento sostenido de los porcentajes de utilidad o ventas (Ramezani, Soenen, & Jung, 2002),

Minimización de los riesgos inherentes en el aprovechamiento de oportunidades de inversión (M & M, 1961).

Planteamiento

La revisión de la literatura permitió relacionar que la gobernanza corporativa y la estructura de capital desagregadas del objetivo de la creación de valor económico, menoscaba en las pymes la viabilidad de:

- 1) Garantizar rendimientos satisfactorios
- 2) Sustentabilidad de las ventajas competitivas
- 3) Oportunidades de inversión,
- 4) Reducir los riesgos financieros.

Matriz de consistencia

Pregunta Central

¿Cómo hacer funcional la teoría de la jerarquización financiera en la estructura de capital para identificar los factores determinantes del riesgo financiero estratégico y seleccionar las estrategias financieras que contribuyan en la creación de valor económico y en la gobernanza corporativa de las pymes?

Hipótesis

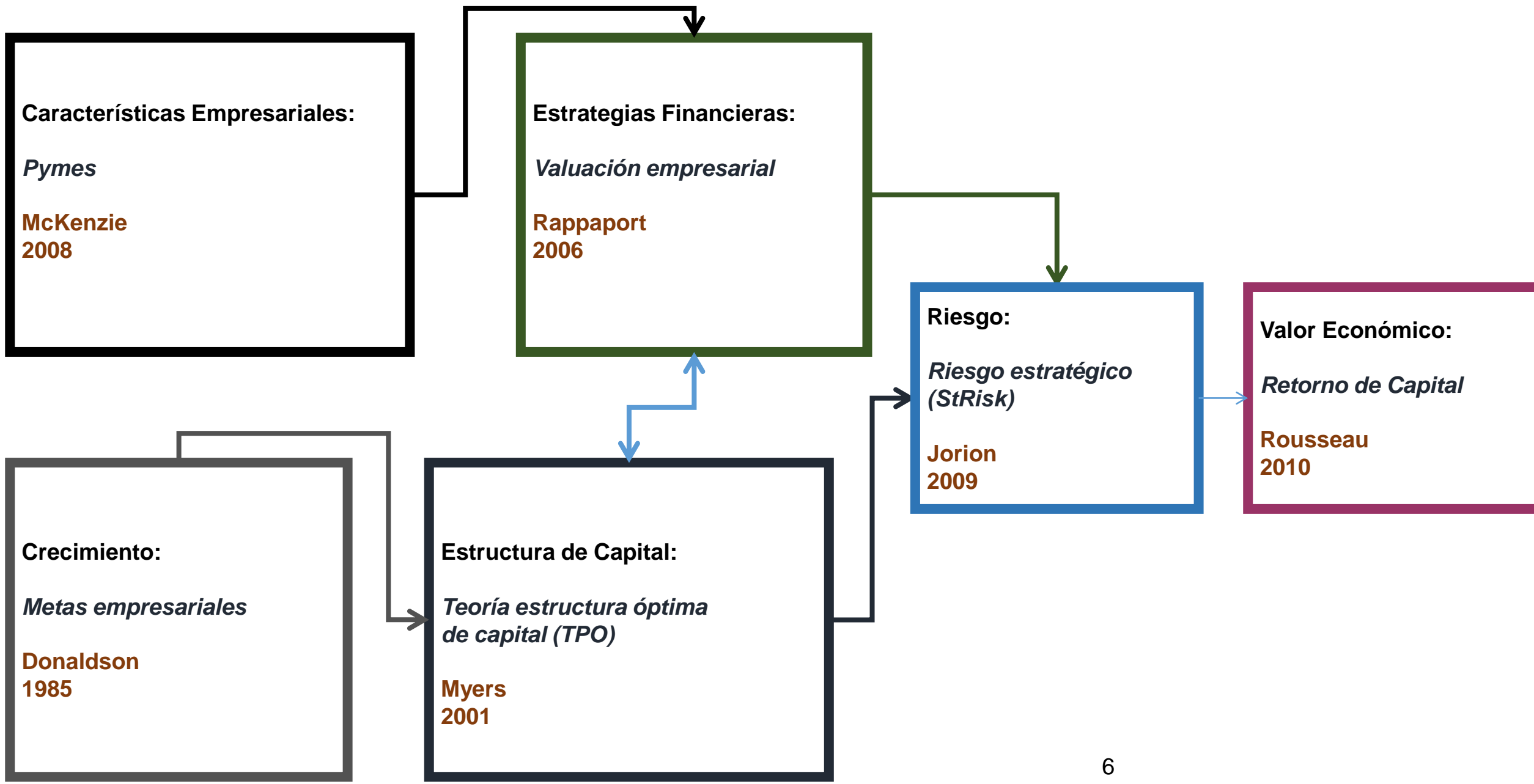
La jerarquización financiera en la estructura de capital (Myers, 1984) y el desarrollo de estrategias financieras a largo plazo (Chandler, 1962), minimizan el riesgo financiero estratégico (Jorion, 2003), **generando oportunidades de crecimiento** (Donaldson, 1985) y **valor económico en las PyMEs.** (Rappaport, 2006)

Variables

Independientes: Estructura de Capital (EC)

Dependientes: Creación de Valor Económico (CVE), Crecimiento (G)

Modelo teórico



Matriz de evaluación de las estrategias financieras

Fórmula matemática propuesta por **Donaldson (1985)**, para representar un sistema de financiamiento interno en equilibrio

$$g(S) = r [ROI + d (ROI - i)]$$

Jorion (2003), propone un indicador financiero ajustado que relaciona altas tasas de riesgo de capital

$$RaRoC = EVA / Capital$$

Margen de Retorno
ROI menos WACC

Creación de Valor
EVA > 0

Destrucción de Valor
EVA < 0

Sobrante de Efectivo
g(S) < SGR

Faltante de Efectivo
g(S) > SGR

g(S) menor SGR

Cuadrante A

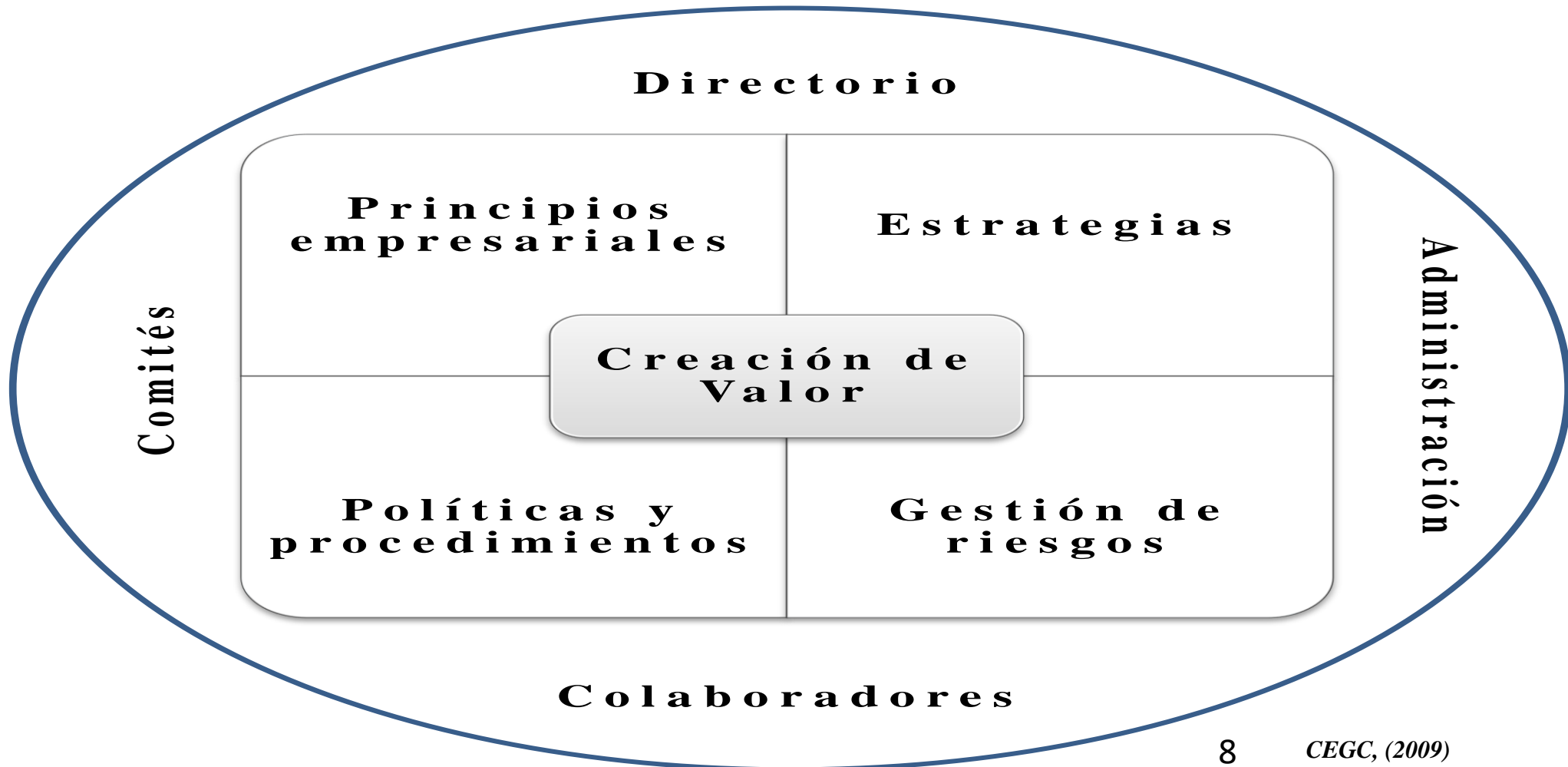
Cuadrante B

Cuadrante C

Cuadrante D

Modelo de valuación de empresas presentado por **Miller-Modigliani**

$$V = \text{NOPAT}/c + \sum [I (r - c) / c] / (1 + c)^t$$



M e t o d o l o g í a

Investigación cuantitativa

- Muestra estratificada
- Encuesta
- Panel de datos económicos

Prueba de hipótesis

- Estructura de capital
- Riesgo financiero estratégico
- Crecimiento

Objeto de estudio

- Pymes hoteleras
 - Sinaloa

Procesamiento de datos

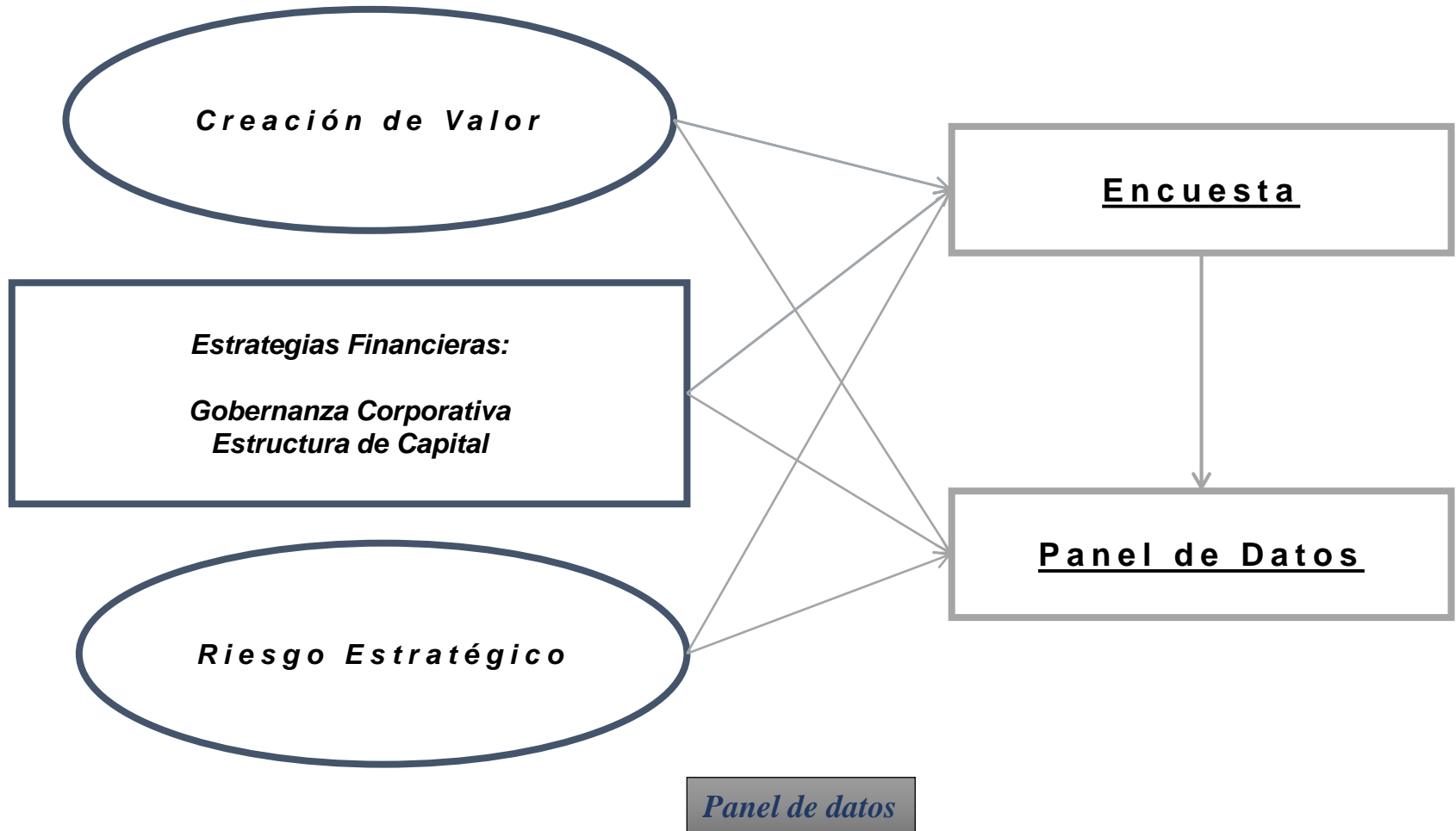
- SPSS
 - Alfa de Cronbach
 - Regresión simple

Consistencia Metodológica

Variables

Instrumentos de Investigación

Qt



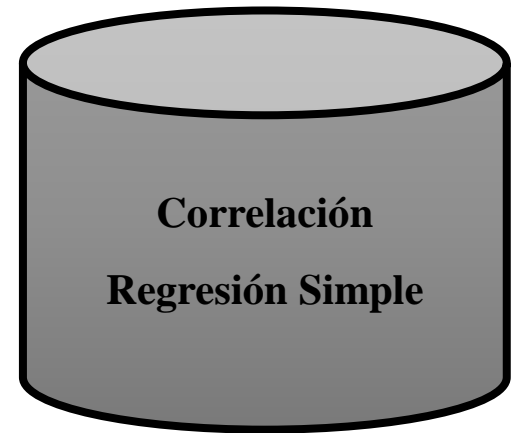
Panel de datos

Fórmula estadística población finita:

$$n = \frac{Z^2 p q N}{NE^2 + Z^2 p q}$$

Namakforoosh (2010):

$$n' = \frac{n}{1 + (\frac{n}{N})}$$



<i>% Ut</i>	<i>Est Deuda</i>	<i>CCPP</i>	<i>ROA</i>	<i>r</i>	<i>g</i>
-------------	------------------	-------------	------------	----------	----------

Resultados

Análisis descriptivo – Pymes Hoteleras -

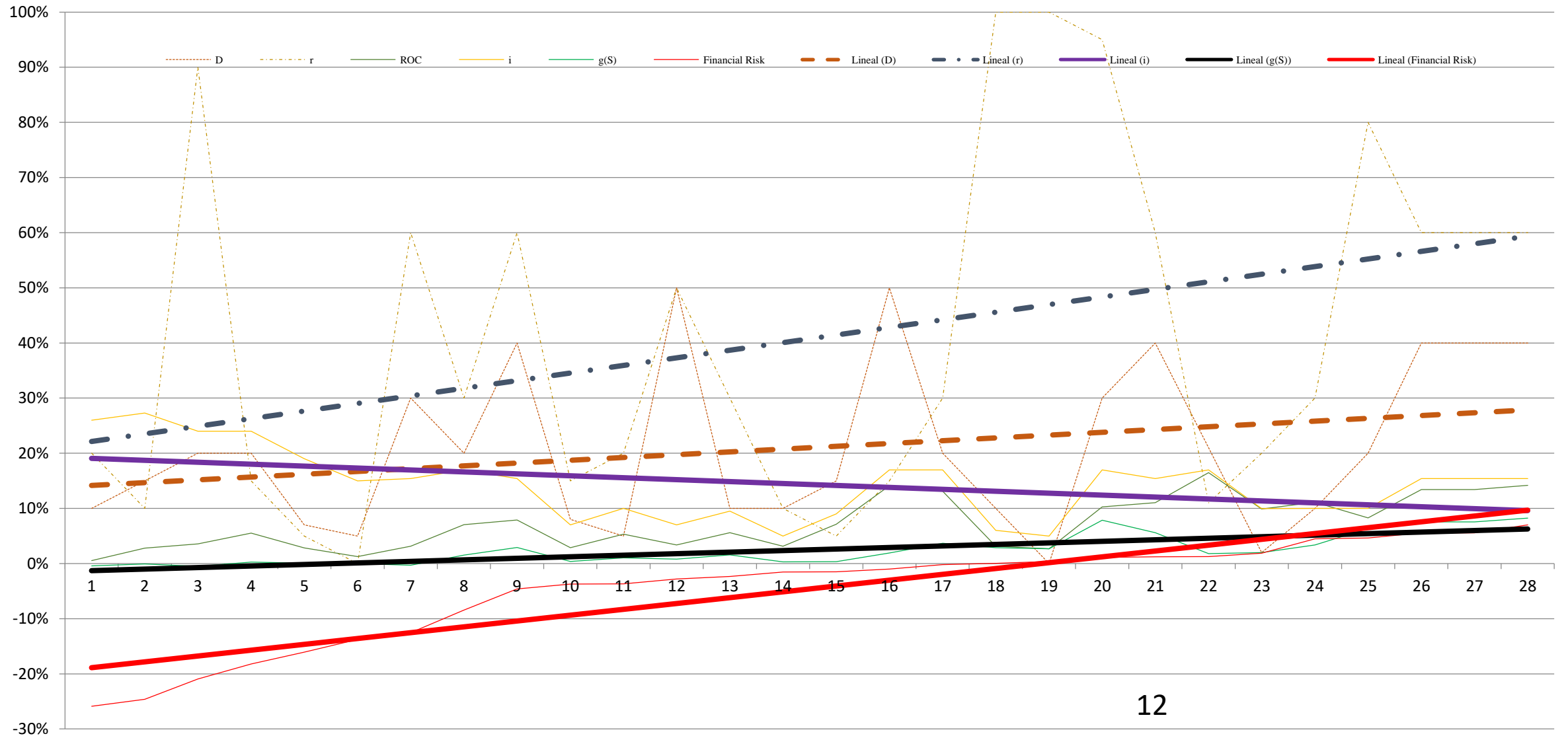
Tamaño	Mazatlán	Culiacán	Guasave	Los Mochis	Empleados	Tarifa Prom	Cuartos Prom
Pequeño	4	11	1		15	\$ 516	45
Mediano	7		1	1	40	\$ 832	107
Grande	1	1		1	93	\$ 2,145	112
Tarifa Prom	\$ 884	\$ 614	\$ 645	\$ 1,457			
Cuartos Prom	88	49	81	113			

Grado de uso de las fuentes de financiación.

Fuente de financiación	Nulo	Corto plazo	Mediano plazo	Largo plazo
Proveedores	4%	96%		
Acreedores	43%	39%	18%	
Financiación bancaria	43%	18%	11%	28%
Fondo de fomento	82%	11%	7%	
Utilidades del ejercicio	7%	43%	50%	
Reservas de capital	39%	4%	25%	32%
Aportación de socios	21%	18%	14%	47%
Utilidades retenidas	39%	32%	15%	14%
Capital social preferente	75%	7%	18%	
Capital de riesgo	72%	21%	7%	
Oferta privada de acciones	50%	4%	7%	39%

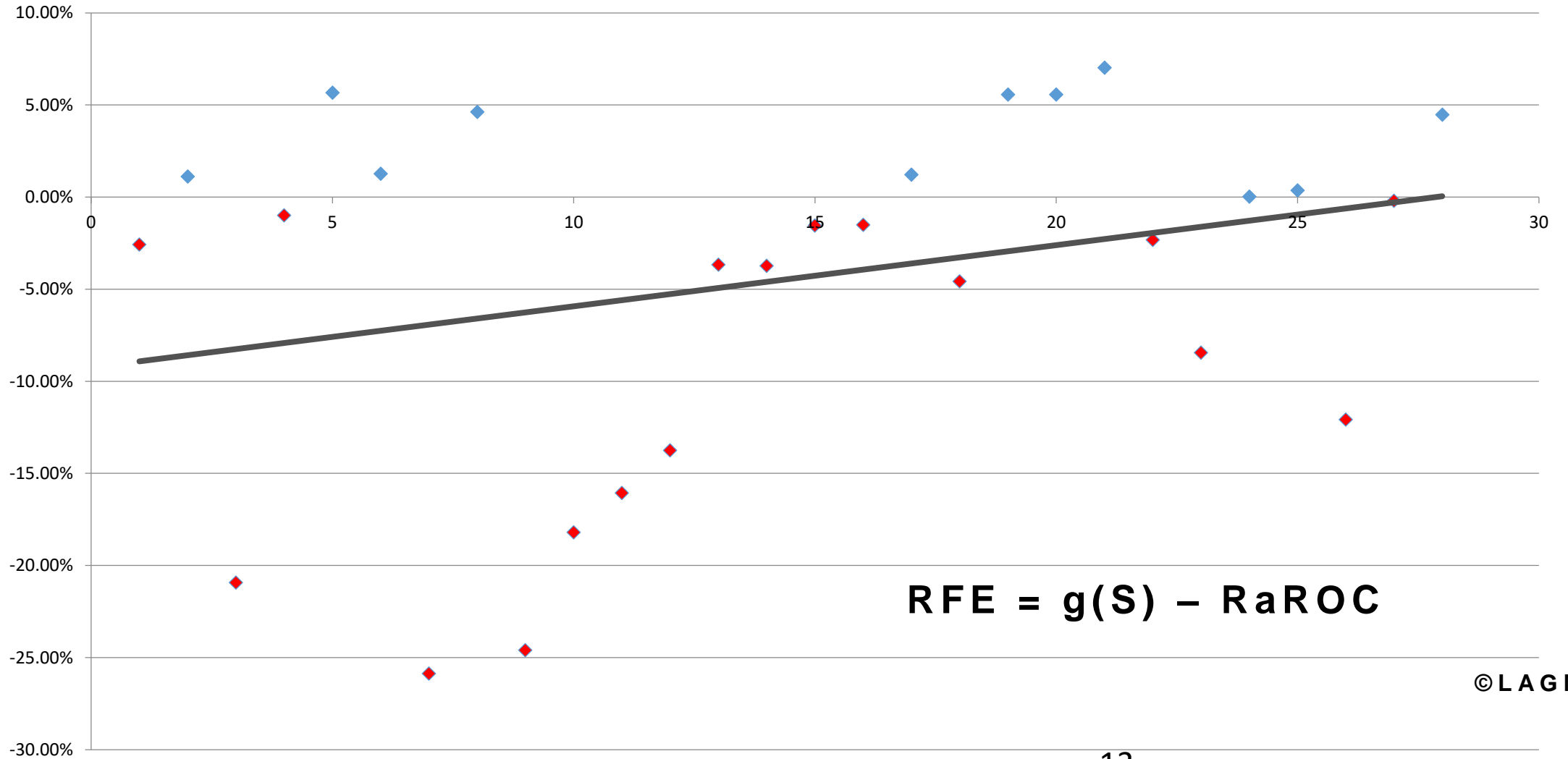
Resultados

Evidencia empírica de los datos obtenidos



Resultados

Riesgo financiero estratégico



Z Score Max vs. Riesgo Financiero Estratégico

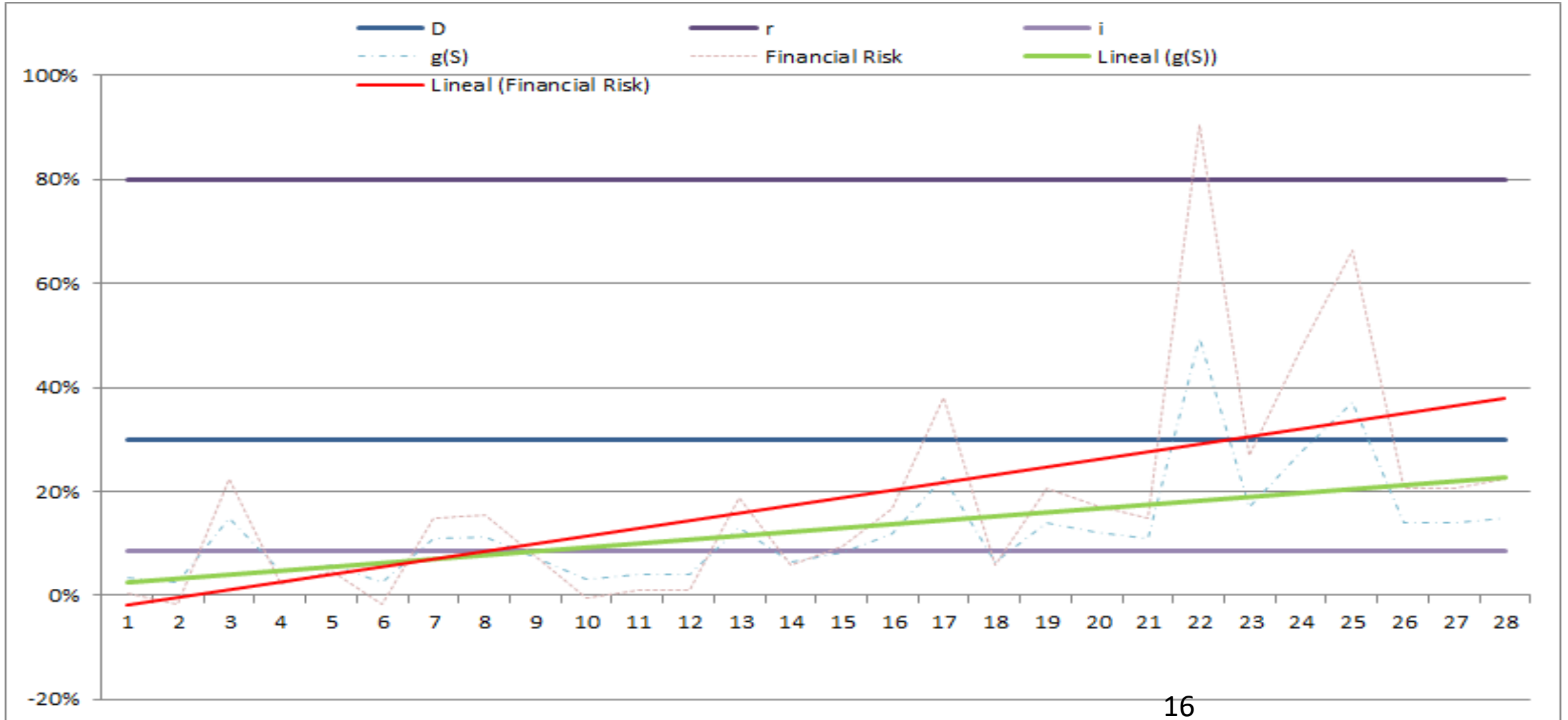
	Hoteles													
Variables	7	9	3	10	11	12	26	23	18	14	13	1	22	15
D	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
C	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
r	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
ROC	5%	5%	16%	6%	8%	5%	13%	13%	9%	5%	6%	6%	14%	8%
Ocup.	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ventas	\$ 6,048	\$ 2,880	\$13,478	\$ 3,730	\$ 5,080	\$ 2,160	\$ 5,242	\$15,217	\$ 7,200	\$ 2,822	\$ 4,055	\$ 4,269	\$20,506	\$ 5,702
% Ut	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
%Ac s/Deuda	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Capital	\$33,553	\$19,173	\$24,925	\$17,735	\$20,132	\$14,380	\$12,462	\$35,470	\$23,966	\$16,776	\$21,090	\$22,049	\$42,660	\$21,090
TA	\$47,933	\$27,390	\$35,607	\$25,336	\$28,760	\$20,543	\$17,804	\$50,672	\$34,238	\$23,966	\$30,129	\$31,499	\$60,943	\$30,129
i	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
g(S)	3.54%	2.60%	14.79%	4.48%	5.79%	2.60%	11.04%	11.30%	7.29%	3.17%	3.92%	3.96%	12.91%	6.35%
EVA	-\$ 1,098	-\$ 800	\$ 1,880	-\$ 421	-\$ 223	-\$ 600	\$ 491	\$ 1,486	\$ 80	-\$ 609	-\$ 614	-\$ 633	\$ 2,449	-\$ 120
RAROC	-3.27%	-4.17%	7.54%	-2.37%	-1.11%	-4.17%	3.94%	4.19%	0.33%	-3.63%	-2.91%	-2.87%	5.74%	-0.57%
Financial Risk	0.27%	-1.57%	22.33%	2.11%	4.68%	-1.57%	14.98%	15.49%	7.62%	-0.47%	1.00%	1.08%	18.65%	5.78%
Z Score Derivado Max	1.25	1.20	1.79	1.29	1.36	1.20	1.61	1.62	1.43	1.23	1.27	1.27	1.70	1.38
Z Score Derivado Enc	3.89	2.53	2.07	1.93	5.80	8.10	1.28	2.09	0.96	5.00	8.25	0.65	4.20	4.01

Z Score Max vs. Riesgo Financiero Estratégico

	Hoteles													
Variables	16	4	27	24	25	2	17	6	5	28	8	20	19	21
D	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
C	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
r	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
ROC	10%	13%	24%	8%	15%	14%	13%	50%	18%	29%	38%	15%	15%	16%
Ocup.	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ventas	\$ 5,069	\$ 34,759	\$ 42,103	\$ 23,328	\$24,235	\$17,948	\$13,104	\$105,336	\$27,086	\$52,952	\$52,013	\$ 18,360	\$14,688	\$12,960
% Ut	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
%Ac s/Deuda	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Capital	\$15,338	\$ 77,651	\$ 52,726	\$ 86,279	\$47,453	\$39,305	\$31,156	\$ 63,750	\$44,098	\$55,602	\$41,222	\$ 35,949	\$28,760	\$23,966
TA	\$21,912	\$110,930	\$ 75,323	\$123,255	\$67,790	\$56,150	\$44,509	\$ 91,072	\$62,997	\$79,431	\$58,889	\$ 51,356	\$41,085	\$34,238
i	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
g(S)	8.23%	11.88%	22.83%	6.35%	13.85%	12.16%	11.04%	49.47%	17.08%	27.63%	37.28%	13.85%	13.85%	14.79%
EVA	\$ 189	\$ 3,688	\$ 8,054	-\$ 491	\$ 3,152	\$ 1,973	\$ 1,227	\$ 26,067	\$ 4,298	\$11,059	\$12,026	\$ 2,388	\$ 1,910	\$ 1,808
RAROC	1.23%	4.75%	15.28%	-0.57%	6.64%	5.02%	3.94%	40.89%	9.75%	19.89%	29.17%	6.64%	6.64%	7.54%
Financial Risk	9.46%	16.63%	38.11%	5.78%	20.49%	17.18%	14.98%	90.36%	26.83%	47.52%	66.46%	20.49%	20.49%	22.33%
Z Score Derivado Max	1.47	1.65	2.17	1.38	1.74	1.66	1.61	3.45	1.90	2.40	2.87	1.74	1.74	1.79
Z Score Derivado Enc	2.74	0.88	2.45	4.03	na	1.50	1.09	2.86	21.22	4.62	2.59	1.19	1.19	1.22

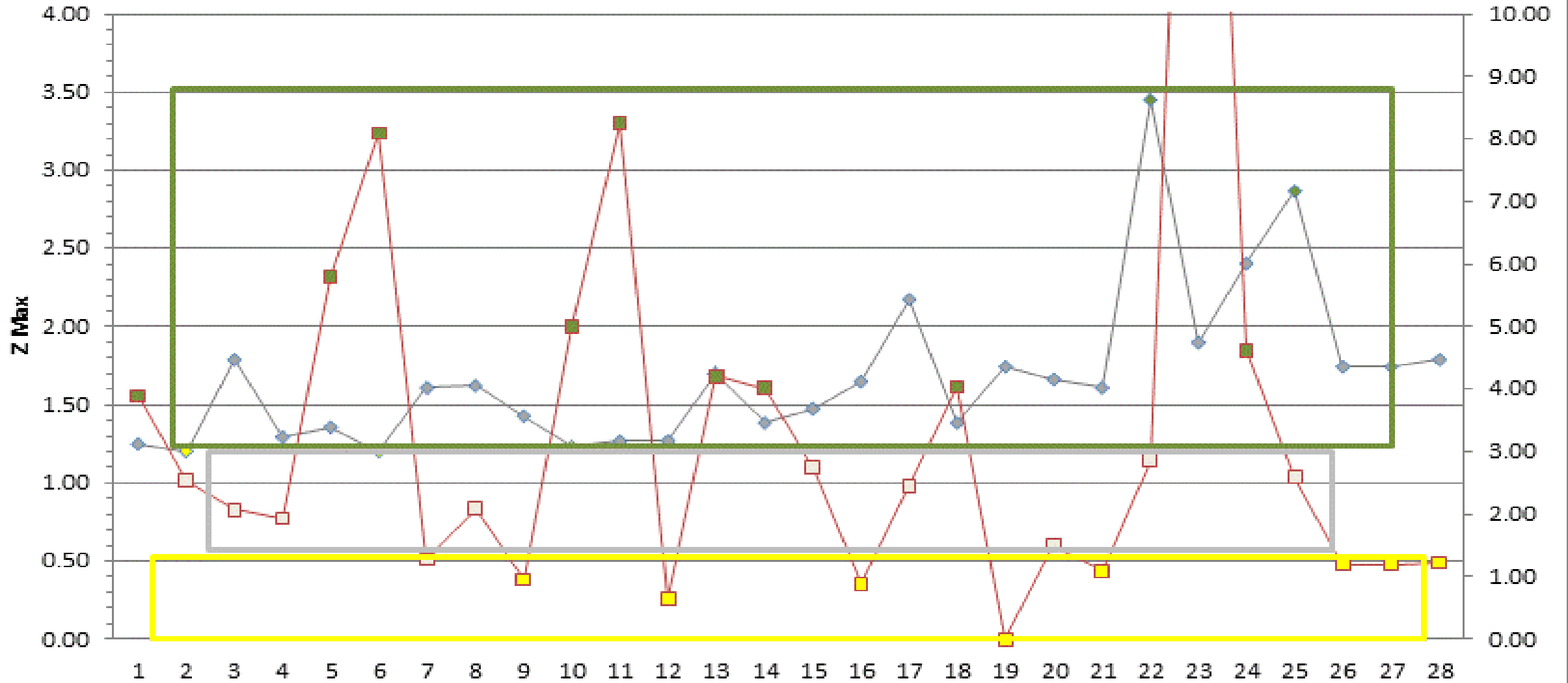
Resultados

Maximización de la evidencia empírica

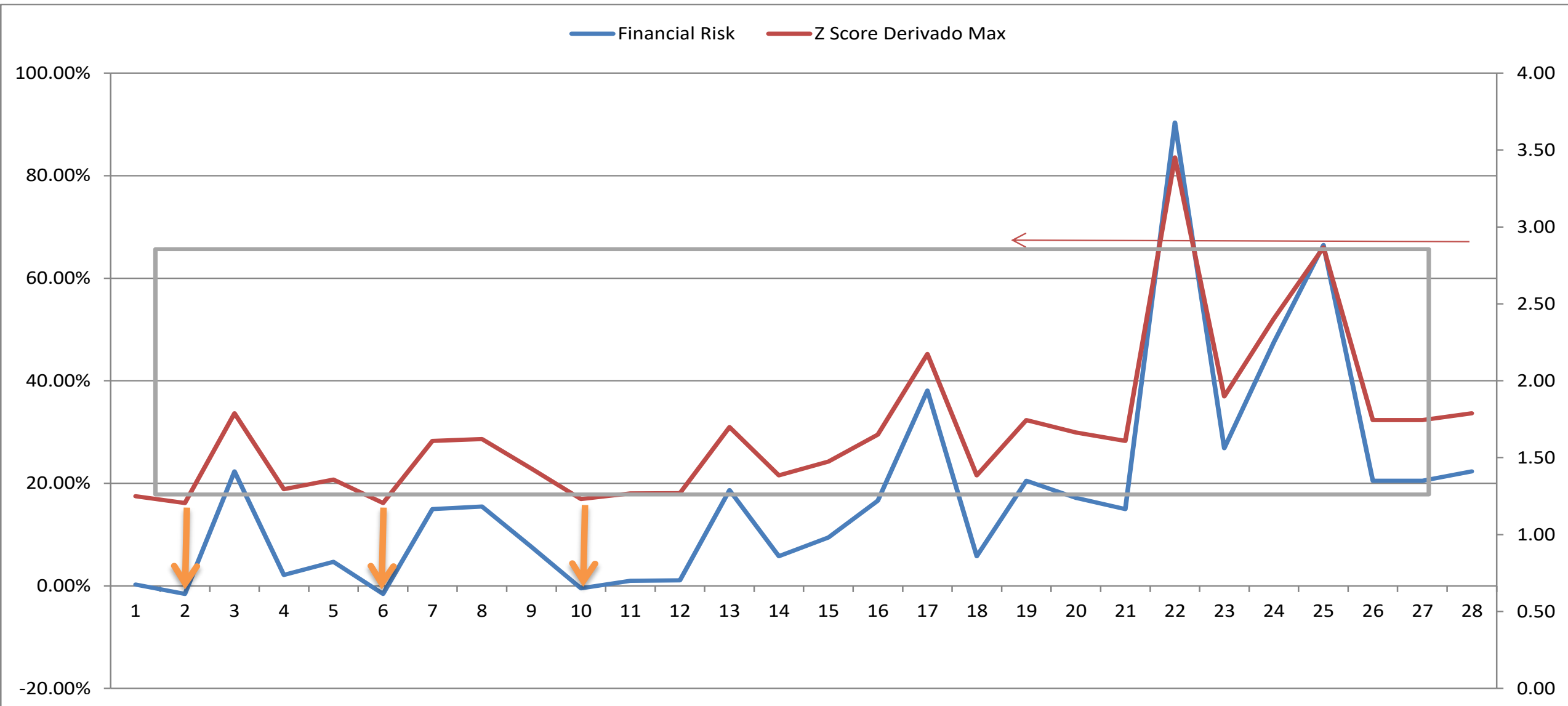


Resultados

Z score Determinación del Riesgo



Comparativo Maximización FStRisk vs Z-Score



Regression Analysis: RFE% versus Log(g%+1), RaROC%

The regression equation is

$$\text{RFE\%} = -1.60 + 8.42 \text{ Log}(g\%+1) + 0.898 \text{ RaROC\%}$$

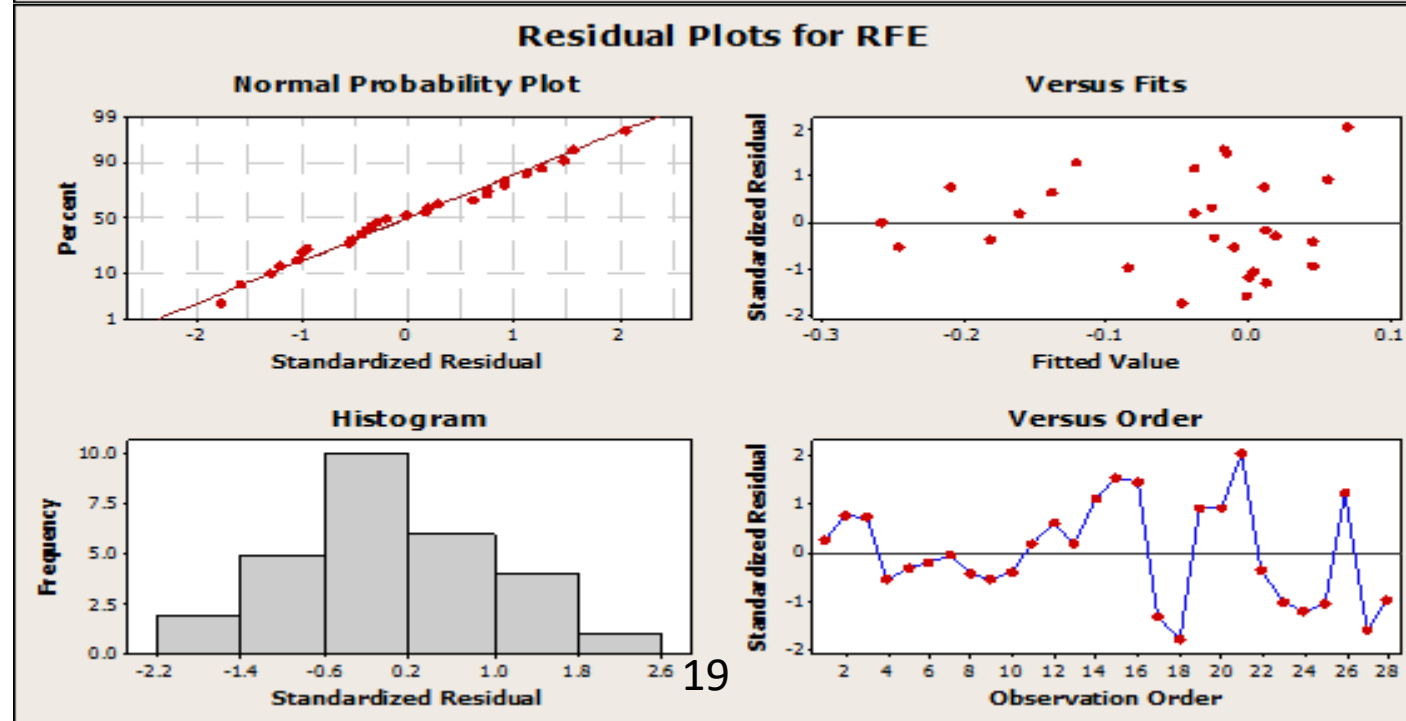
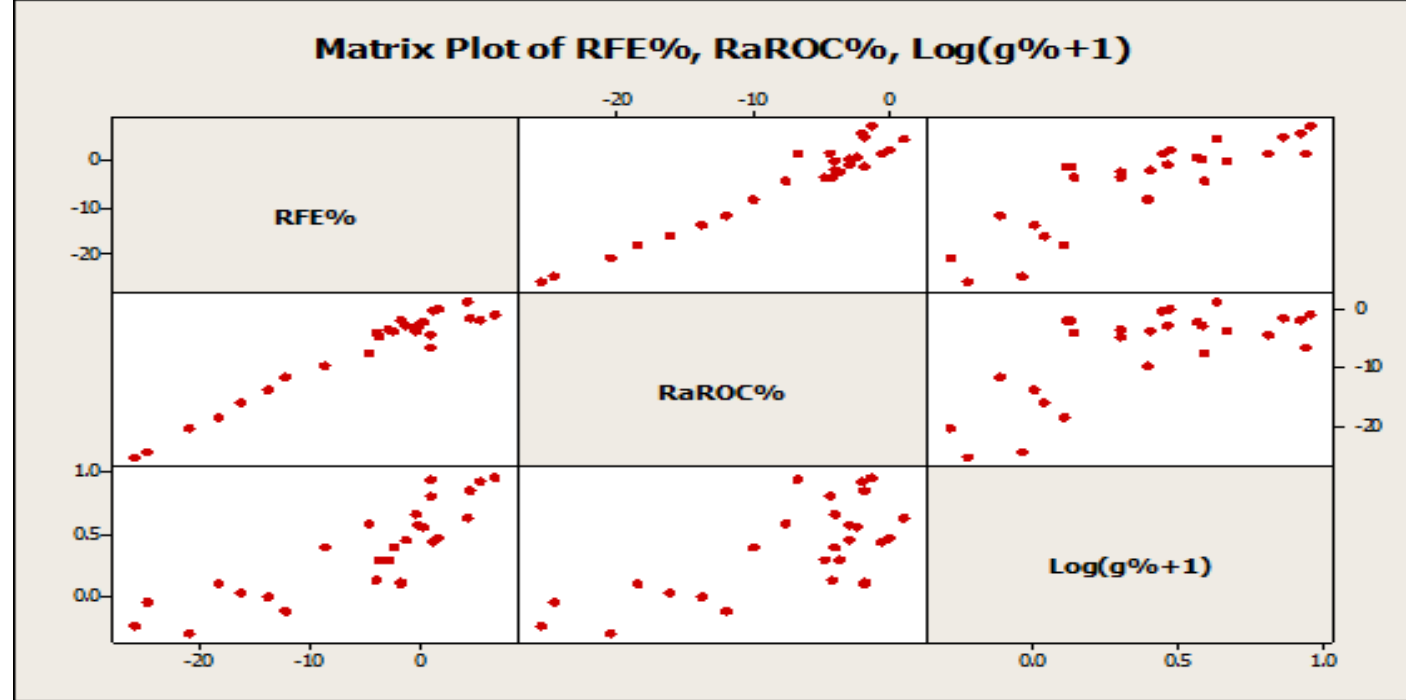
Predictor	Coef	SE Coef	T	P	VIF
Constant	-1.5970	0.4622	-3.46	0.002	
Log(g%+1)	8.4237	0.6265	13.45	0.000	1.994
RaROC%	0.89765	0.03091	29.04	0.000	1.994

S = 0.861895 R-Sq = 99.2% R-Sq(adj) = 99.1%

Analysis of Variance

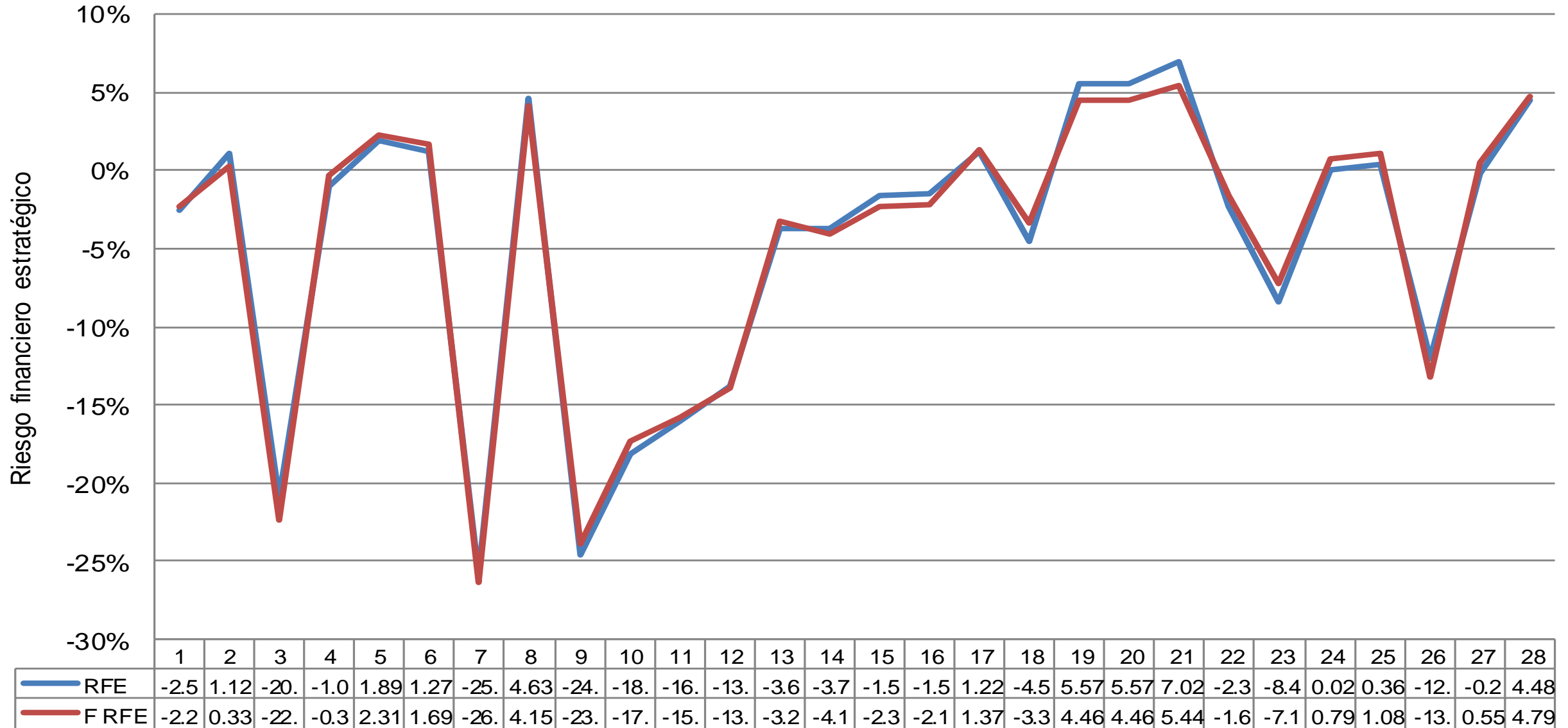
Source	DF	SS	MS	F	P
Regression	2	2333.2	1166.6	1570.44	0.000
Residual Error	25	18.6	0.7		
Total	27	2351.8			

Source	DF	Seq SS
Log(g%+1)	1	1706.7
RaROC%	1	626.5

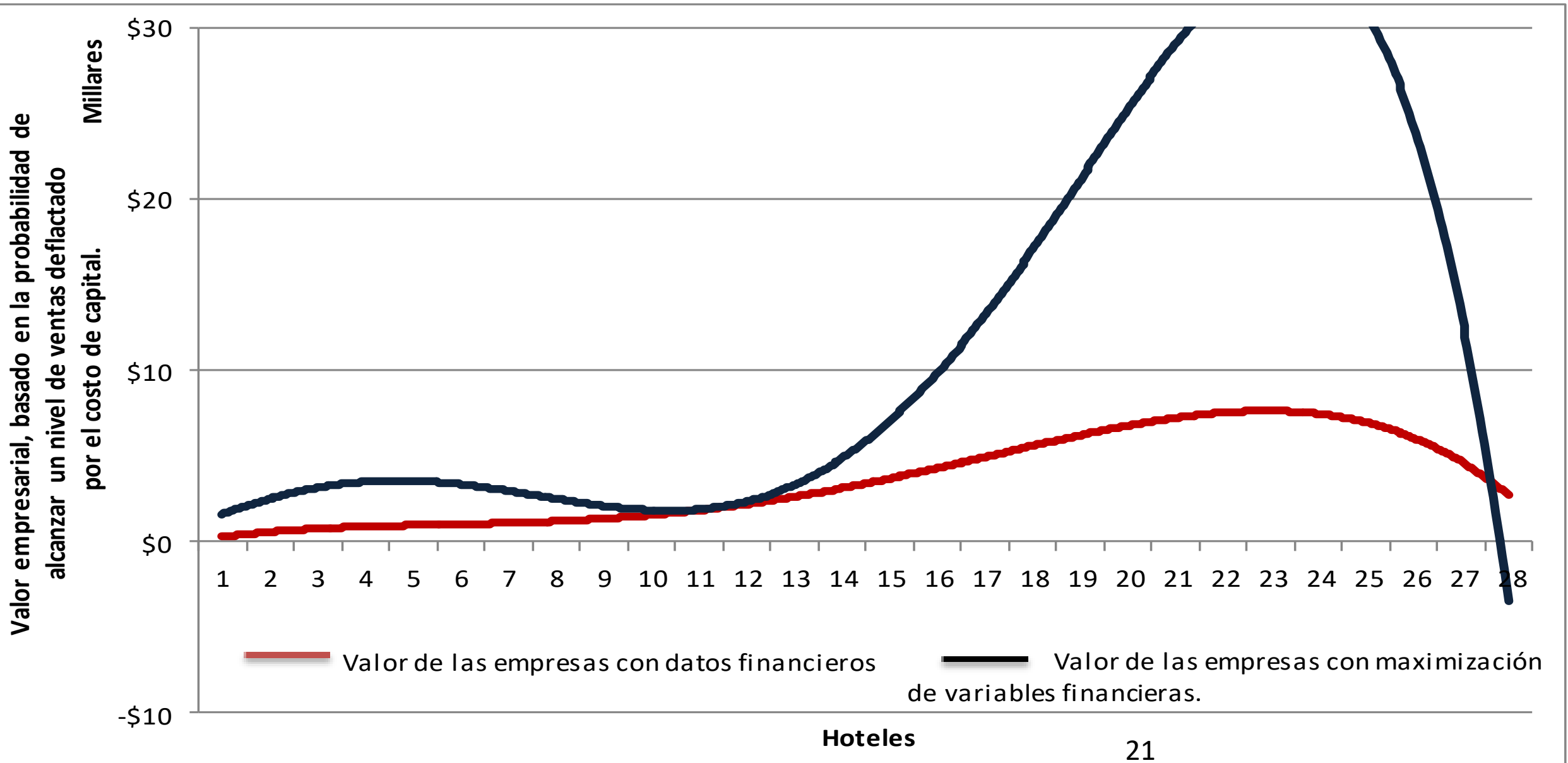


Resultados

Prueba de la función RFE - RFE vs F RFE-

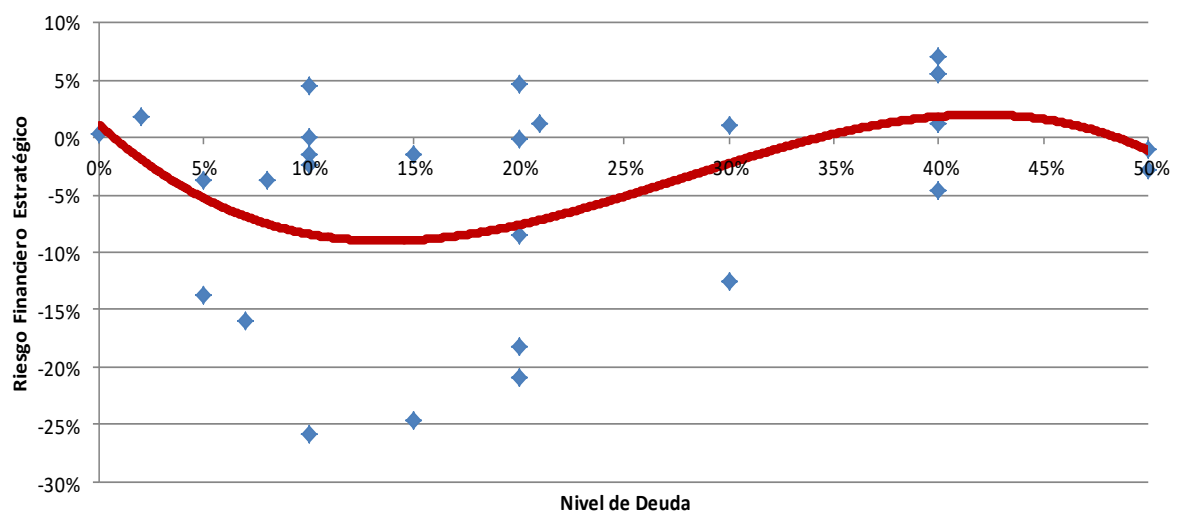


Valor. - Evidencia vs. Maximización -

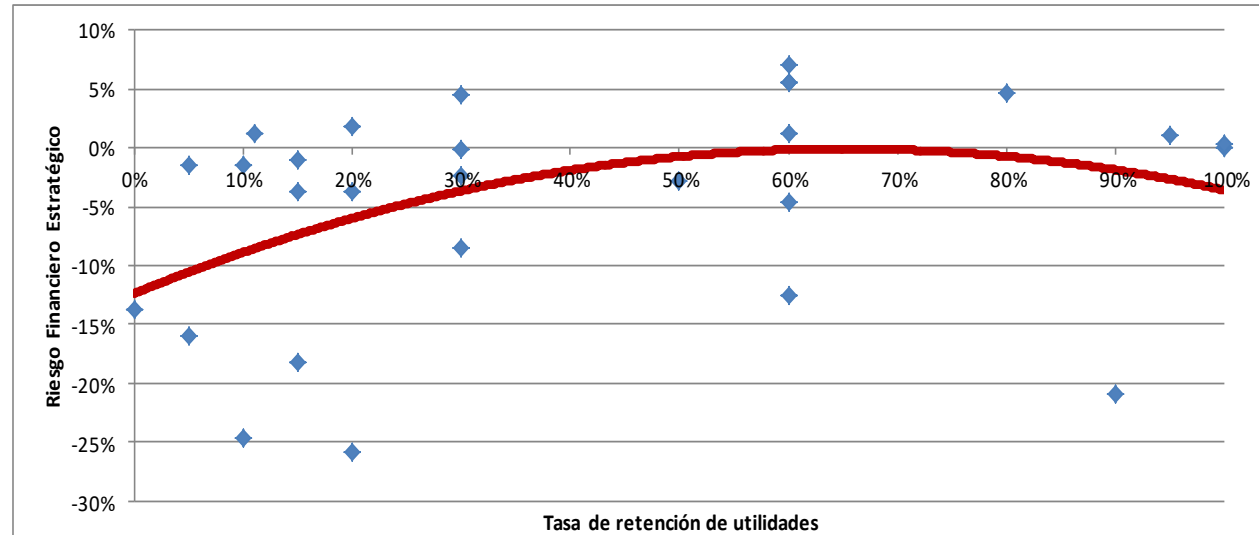


Correlaciones

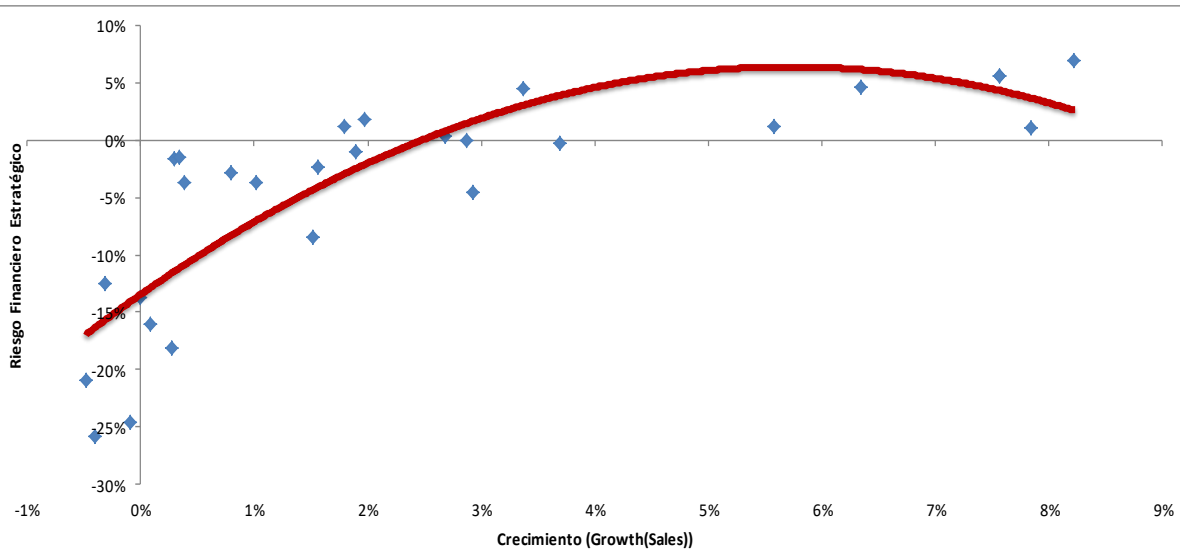
Max Nivel de Endeudamiento



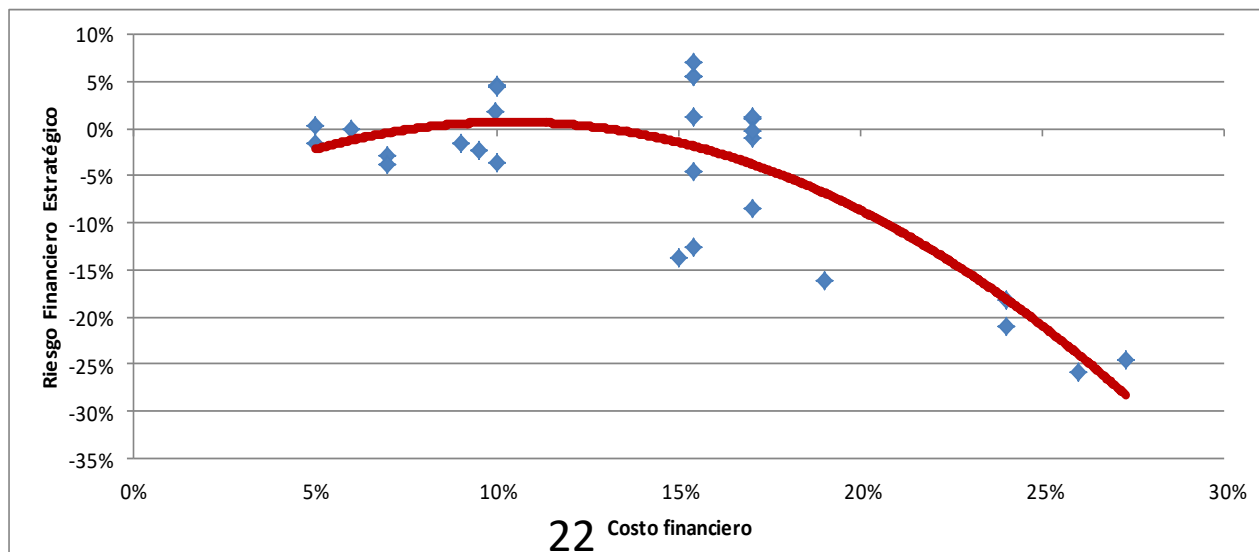
Max Tasa de retención



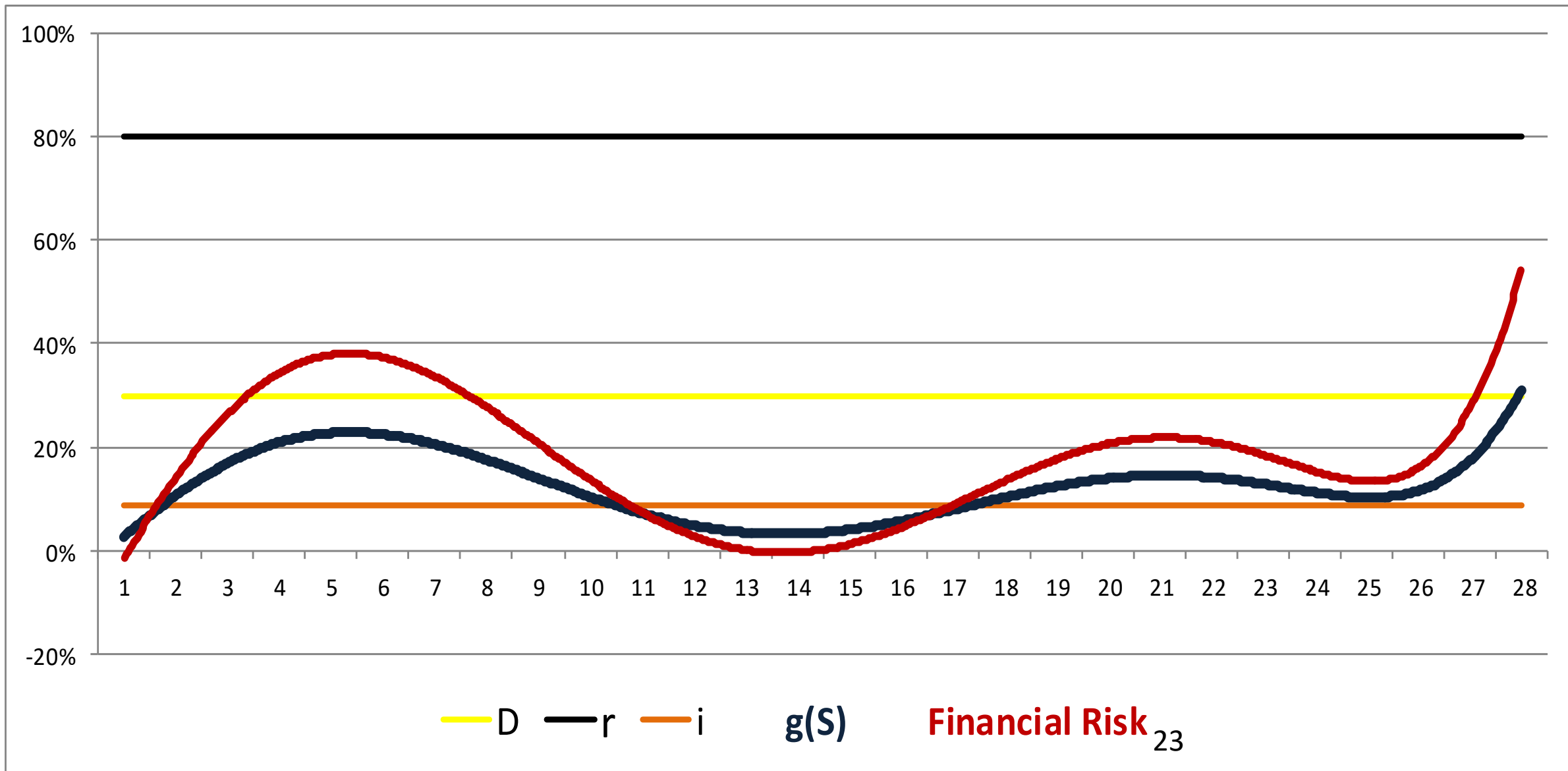
Crecimiento vs. RFE



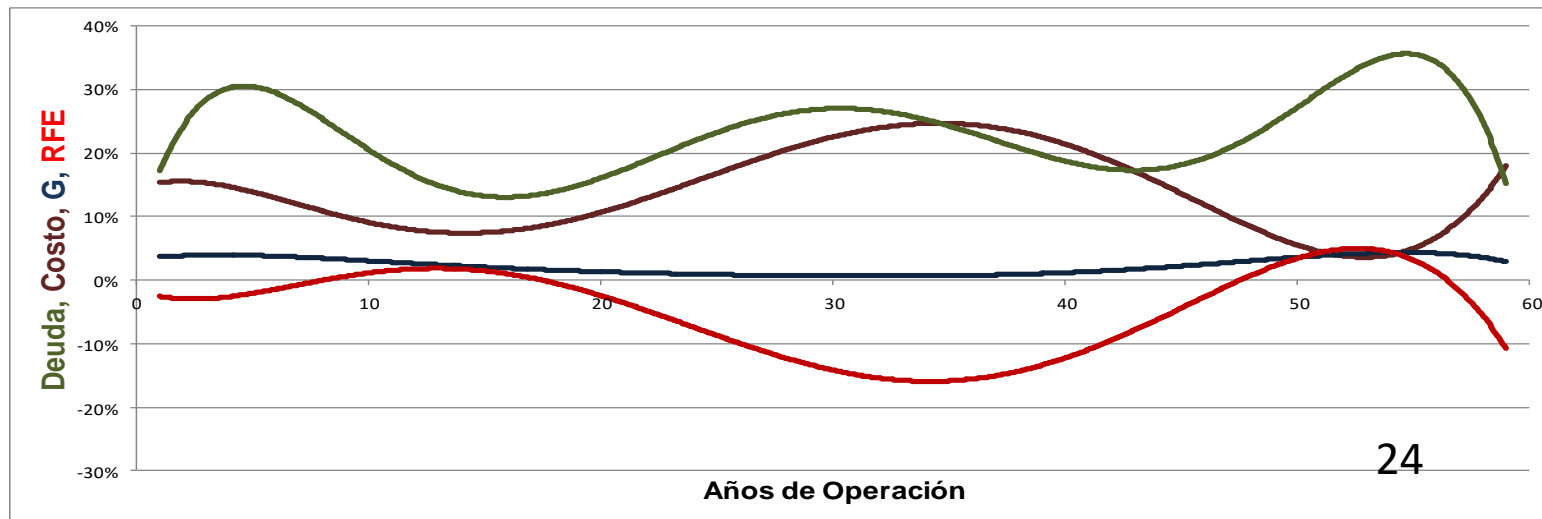
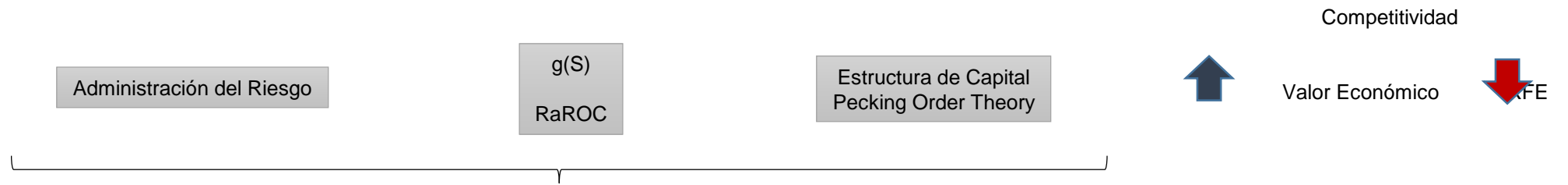
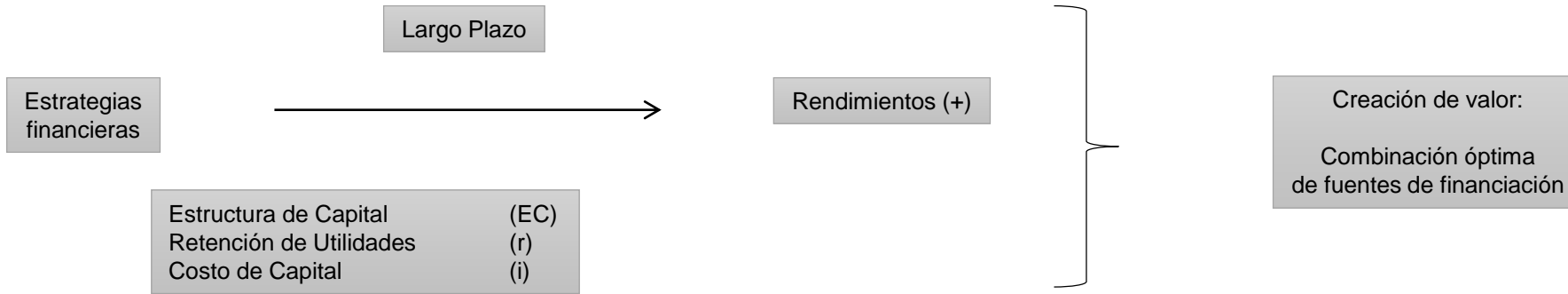
Max del Costo de Capital



Crecimiento vs. RFE



Conclusiones



**La administración del riesgo y
el diseño e implementación
de estrategias financieras,
puede convertirse en el largo plazo,
en una ventaja competitiva e
incrementar la longitud del
periodo de crecimiento,
creando valor económico
al minimizar el riesgo financiero.**

Acknowledgements

Dra. María de los Ángeles Cervantes Rosas



ECORFAN®

© ECORFAN-Mexico, S.C.

No part of this document covered by the Federal Copyright Law may be reproduced, transmitted or used in any form or medium, whether graphic, electronic or mechanical, including but not limited to the following: Citations in articles and comments Bibliographical, compilation of radio or electronic journalistic data. For the effects of articles 13, 162,163 fraction I, 164 fraction I, 168, 169,209 fraction III and other relative of the Federal Law of Copyright. Violations: Be forced to prosecute under Mexican copyright law. The use of general descriptive names, registered names, trademarks, in this publication do not imply, uniformly in the absence of a specific statement, that such names are exempt from the relevant protector in laws and regulations of Mexico and therefore free for General use of the international scientific community. BCIE is part of the media of ECORFAN-Mexico, S.C., E: 94-443.F: 008- (www.ecorfan.org/ booklets)