

**Financiamiento florícola: Un análisis de la emisión
de obligaciones en la Bolsa de Valores del Ecuador**

**Floriculture financing: An analysis of the issuance
of obligations in the Ecuador Stock Exchange**

Deysi Maribel Arias-Pucuji

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE - Ecuador
dmarias@espe.edu.ec

María Isabel Zurita-Aimacaña

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE - Ecuador
mizurita1@espe.edu.ec

Francisco Marcelo Caicedo-Atiaga

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE - Ecuador
fmcaicedo@espe.edu.ec

doi.org/10.33386/593dp.2021.6-1.740

RESUMEN

El grado de desarrollo de las empresas florícolas se ha basado en el apalancamiento para el capital de trabajo. Sin embargo, el desconocimiento del mercado de valores como fuente de capitalización ha provocado que tengan diferentes formas de financiación, como lo son: créditos en instituciones financieras o proveedores. El objetivo de la investigación fue analizar la emisión de obligaciones como fuente alternativa de financiamiento para las empresas florícolas mediante la bolsa de valores del Ecuador. El método utilizado fue el modelo de regresión lineal múltiple, que analizó las variables de emisión de obligaciones y financiamiento. La muestra constó de 177 empresas florícolas registradas en la súper intendencia de compañías del Ecuador según el muestreo aleatorio simple. Como resultados se determinó que los principales medios de financiamiento fueron los créditos bancarios, cooperativas y proveedores dado que son créditos más ágiles y menos requisitos. Se concluyó que la emisión de obligaciones es una alternativa factible de financiamiento mediante el pasivo, la cual se relaciona con diferentes formas de capitalización como estrategia de endeudamiento.

Palabras clave: financiamiento; emisión de obligaciones; sector florícola; bolsa de valores.

Cómo citar este artículo:

APA:

Arias-Pucuj, D., & Zurita-Aimacaña, M., & Caicedo-Atiaga, F., (2021). Financiamiento florícola: Un análisis de la emisión de obligaciones en la Bolsa de Valores del Ecuador. 593 Digital Publisher CEIT, 6(6-1), 311-324. <https://doi.org/10.33386/593dp.2021.6-1.740>

Descargar para Mendeley y Zotero

ABSTRACT

The degree of development of the flower companies has been based on leverage for working capital. However, the lack of knowledge of the stock market as a source of capitalization has caused them to have different forms of financing, such as credit from financial institutions or suppliers. The objective of the research was to analyze the issuance of bonds as an alternative source of financing for flower companies through the Ecuadorian stock market. The method used was the multiple linear regression model, which analyzed the variables of bond issuance and financing. The sample consisted of 177 flower companies registered in the superintendence of companies of Ecuador according to simple random sampling. As results, it was determined that the main means of financing were bank loans, cooperatives, and suppliers, since they are more agile and have fewer requirements. It was concluded that the issuance of bonds is a feasible alternative for financing through liabilities, which is related to different forms of capitalization as a debt strategy.

Keywords: financing; bond issuance; floriculture sector; stock market.

Introducción

Dentro de los sectores productivos del Ecuador, el sector florícola representa el 7.0% de ingresos por exportaciones no petroleras, ubicándose en el quinto lugar de participación, generando alrededor de 81 millones de dólares anuales (Expoflores, 2021; Banco Central del Ecuador, 2021). Esta rama de la agricultura representa un importante componente dentro de la economía nacional y el mercado mundial, puesto que proporciona un gran número de plazas de empleo (Sozoranga & Vélez, 2016). El sector florícola se ha destacado en el mercado internacional, debido a que, el factor climático permite la producción de flores con características únicas como colores vivos, tallos gruesos y botones grandes (Sozoranga & Vélez, 2016). Estas características le han permitido encontrarse dentro de los mayores exportadores de flores del mundo, ocupando el tercer lugar con el 7,6% después Holanda y Colombia con el 49,9% y 16,7% del mercado respectivamente (Centro de Comercio Internacional ITC, 2021).

El sector florícola representó el 0.73% del Producto Interno Bruto (PIB), es decir \$779.618 000 **dólares**. Esto se debe a las exportaciones realizadas a diferentes destinos como Estados Unidos con el 46% de su participación, seguido por la Unión Europea el 21%, Rusia el 10% y Canadá con el 3% (Banco Central del Ecuador, 2021). Para finales del año 2020 el sector exportador de flores tuvo un decrecimiento de un 6% en relación con el 2019 esto por la pandemia del COVID 19, dato que hasta mayo del 2021 ha podido ser remontado en un 4%, debido a que las economías mundiales luchan por recuperarse (Expoflores, 2020; Expoflores, 2021). La superintendencia de compañías, valores y seguros ha registrado un total de 327 empresas bajo el CIIU A0119.03 que corresponde al cultivo y producción de flores cortadas y capullos, las cuales se encuentra ubicadas en diferentes provincias siendo las más importantes, Pichincha 73.7%, Cotopaxi 12.2%, Imbabura 3.7%, Carchi y Guayas 3.1%, Azuay 2.1% (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021).

A pesar de todos los resultados que la industria florícola pudiera obtener en los mercados internacionales, internamente requiere cubrir sus necesidades de capitalización. De ahí, se deriva el problema de desconocimiento sobre el mercado de valores como una fuente de financiamiento. Las causas problemáticas se han generado por la impericia de su funcionamiento, y sus efectos han repercutido en la idea errónea de que podrían perder todo su capital. Por tal razón, las empresas acceden al financiamiento tradicional que genera altos costos financieros, puesto que, los créditos en los bancos privados representan el 61% dentro de la industria (Asobancos, 2020). La debilidad financiera de la empresa, la falta de cultura crediticia y el poco desarrollo del mercado bursátil, además que, gran parte de las empresas florícolas son empresas familiares y no quieren inversionistas externos han generado que las empresas florícolas se limiten a la participación en el mercado de valores.

El sistema financiero es la reunión de varias entidades que buscan el direccionamiento de los recursos ahorrados por un conjunto de personas. Y esta colocación permite la dinamización de las actividades económicas, haciendo que los excedentes monetarios de un sector sean reubicados, a otro (Superintendencia de Bancos, 2021). El sistema financiero ecuatoriano está constituido por instituciones financieras públicas, privadas y el sector popular y solidario. (Superintendencia de Bancos, 2021). Dentro de las públicas están las instituciones de servicios financieros y compañías de seguros; en las privadas se encuentran los bancos, y en el sector popular y solidario las cooperativas y mutualistas (Superintendencia de Bancos, 2021). Estas entidades se encargan de canalizar los fondos que reciben de los ahorristas hacia las personas que necesitan créditos.

Mercado de valores

El mercado de valores enfoca los recursos financieros existentes hacia los diferentes sectores mediante la negociación de títulos valores, proporcionando la posibilidad de financiamiento y la probabilidad de obtener rentabilidad sobre

las inversiones. Es un mercado de capitales en el cual se negocian títulos valores de renta fija y variable, esto permite canalizar capital de los inversores a mediano y largo plazo. En el proceso de emisión, colocación y distribución se requiere la cooperación de todos los participantes del mercado de valores, ya que cada uno de ellos cumple una función fundamental para que el proceso se lleve a cabo de acuerdo con los lineamientos establecidos (Bolsa de Valores de Quito, 2021). La bolsa de valores es un ente regulador que proporciona las herramientas necesarias para el correcto manejo de capitales, facilitando financiamiento de diferentes sectores que lo requiera, (González & Nieto , 2016). Actualmente en el Ecuador existe dos bolsas de valores una en Quito y otra en la ciudad de Guayaquil, el objetivo de estas dos entidades es permitir que sus participantes cuenten con las herramientas necesarias para realizar cualquier tipo de negociación de valores bajo condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo (González & Nieto , 2016).

Mecanismo de financiamiento en el mercado de valores

Las pequeñas medianas y grandes empresas pueden acceder al financiamiento en el mercado de valores mediante la emisión de títulos, los cuales pueden ser vía el activo, pasivo y patrimonio (Peña, 2018). En el activo se negocian Las titularizaciones las cuales son utilizadas para obtener liquidez inmediata, de los activos existentes que por su naturaleza no son líquidos, en cuanto a las facturas comerciales negociables son títulos valores que se utilizan para la compra venta a plazo de mercaderías o servicios, es decir la venta de facturas emitidas para obtener liquidez inmediata, finalmente las notas de crédito del Servicio de Rentas Internas son valores normativos que sirven para compensar otras obligaciones tributarias. Con relación al pasivo se negocia la emisión de obligaciones a largo y corto plazo las cuales son valores de contenido crediticio representativos de deuda a cargo del emisor. Finalmente, el patrimonio en el cual se negocia las acciones que son títulos valores representativos de propiedad de la empresa y su valor en el tiempo está definido

en base al desempeño de esta (SuperEducados, 2021).

Emisión de obligaciones

El artículo 160 de la ley de mercado de valores, establece que la emisión de obligaciones se refiere a aquellos valores que forman parte de los rubros de la deuda de una empresa. Este es un instrumento mediante el cual las compañías emiten un número de obligaciones a un tiempo y tasas de interés determinadas. Estos documentos son emitidos con la finalidad de obtener recursos financieros y de esta manera poder invertir en la actividad económica de forma continua (Comisión de legislación y codificación de la Asamblea Nacional, 2017). La emisión de obligaciones toma importancia cuando esta requiere obtener fondos monetarios adicionales a largo plazo. Las obligaciones son títulos de renta fija en los cuales se establece el monto, plazo y la tasa de interés que generará, es decir que su rendimiento no depende de los resultados de la empresa, sino que ya está predeterminado en la emisión, al establecer los términos y condiciones del título, al igual que la forma y el lugar de pago (González & Nieto , 2016).

Frente a lo planteado, el objetivo del trabajo fue analizar la emisión de obligaciones como una alternativa de financiamiento para el sector florícola mediante la bolsa de valores del Ecuador, lo cual propone un apalancamiento del sector para su mejora una vez que haya ingresado al mercado bursátil. Cabe mencionar que, la cultura bursátil asume un papel importante dentro del mercado de valores, ya que las empresas florícolas podrían emitir obligaciones para disminuir los costos de financiamiento, y a su vez el inversionista se beneficiará por el rendimiento de estos instrumentos financieros. (González & Nieto , 2016).

Las variables de estudio se pueden establecer (Variable independiente emisión de obligaciones) Las obligaciones son valores que son emitidos como un mecanismo que permite captar recursos del público y financiar sus actividades productivas. De tal manera que las obligaciones son valores representativos

de una deuda, que el emisor reconoce o crea, y que son exigibles según las condiciones de la emisión (Bolsa de Valores de Quito, 2021). Y (Variable dependiente financiamiento) La financiación o financiamiento es el proceso por el cual una persona o empresa capta fondos. Así, dicho recursos que podrán ser utilizados para solventar la adquisición de bienes o servicios, o para desarrollar distintos tipos de inversiones (Aguirre & Romero, 2016). Y la hipótesis de estudio es; La emisión de obligaciones incide en el financiamiento en las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador.

Materiales y métodos

En base a la orientación de la investigación se tomó un enfoque cuantitativo, puesto que, se realizó un análisis comparativo entre las variables de estudio (emisión de obligaciones y financiamiento). Además, se aplicó un diseño correlacional según el análisis de los factores mencionados, a través de los modelos estadístico de correlación múltiple y análisis de varianza ANOVA. Esto a partir de las preguntas y secciones (tamaño de empresa, financiamiento, emisión de obligaciones) de la encuesta realizada. Adicionalmente el alcance de la investigación es explicativo ya que los resultados se fundamentaron en la relación causal de las variables antes mencionadas.

Población de estudio

La población de estudio fueron las empresas florícolas en el Ecuador registradas en la superintendencia de compañías que se encontraban activas hasta el inicio de esta investigación. El registro empresarial fue de 327 empresas (ver tabla 1). Con respecto al procedimiento de la información, se tomó a todas las empresas florícolas en estado activo, donde se obtuvo nombre de las empresas, número registro único del contribuyente (RUC), balance general y de resultados, localización, estado (activa/inactiva) (ver tabla 1). Se obtuvo la perspectiva de los gerentes y administradores de dichas

entidades mediante una encuesta.

Tabla 1

Unidades de análisis

Detalle	Observación
Población:	Ecuador
Muestra:	Provincias del Ecuador
Unidad muestral:	Empresas florícolas
Unidad de observación:	Gerentes y Administradores
Total, de Unidad de observación:	327 empresas

Nota. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2021).

Se utilizó la técnica de muestreo probabilístico con la siguiente fórmula estadística **dónde:** n = es el tamaño de la muestra, $Z = (95\%)$ de confiabilidad, $p = (50\%)$ es la variabilidad positiva, $q = (50\%)$ es la variabilidad negativa, $N = (327)$ Tamaño de la población; $y, e = (5\%)$ es el error de estimación. El tamaño de la muestra total para el estudio fue de 177 empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador (ver tabla 2).

Tabla 2

Análisis muestral estratificado

Provincia	Nº empresas	Muestra	Porcentaje
Pichincha	241	130	73,70%
Cotopaxi	40	21	12,23%
Imbabura	12	7	3,67%
Carchi	10	6	3,06%
Guayas	10	6	3,06%
Azuay	7	4	2,14%
Tungurahua	3	2	0,92%
Santo domingo Tsá	2	1	0,61%
Chimborazo	1	0	0,31%
Loja	1	0	0,31%
Total	327	177	100%

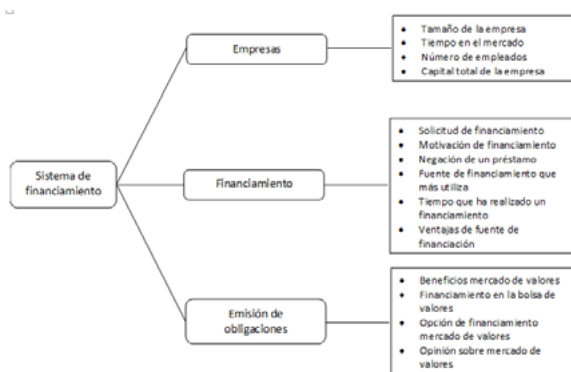
Nota. Datos tomados de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2021).

Procedimiento y procesamiento de la información

Para el procesamiento de la información se creó una base de datos con las preguntas de la encuesta. Este procedimiento se ejecutó en el programa SPSS, después de ello, se realizó un análisis estadístico tomando diferentes criterios como; las variables de estudio, la hipótesis.

Figura 1

Constructo teórico



Nota. La figura muestra el constructo teórico de la encuesta. Fuente: Elaboración propia

Técnica estadística

El estudio utilizó dos modelos estadísticos; la regresión lineal múltiple esto para ajustar los modelos lineales entre el financiamiento y la emisión de obligaciones (Amat, 2016). Dicho de otra manera: $y = a + bx$ (Montero, 2016). Para el estudio se consideró como variable dependiente (latente) a la pregunta del apartado de empresa (las empresas florícolas han realizado alguna clase de financiamiento) y como variables independientes (observadas) a la sección de empresa (SE), financiamiento (SF), y bolsa de valores (SO) de las encuestas que se realizó a los administradores y gerentes.

Para el estudio el análisis de varianza (ANOVA) tomó los factores sobre la media de la variable continua, el estadístico es el ratio entre la varianza de las medias de los grupos y el promedio de la varianza (Ordaz, Melgar, & Rubio, 2021). Para el ANOVA se tomó como variable dependiente al apalancamiento de las empresas

florícolas registradas en la superintendencia de compañías y como variables independientes los factores antes mencionados (sección de empresa, financiamiento, y bolsa de valores).

Diseño del instrumento

Como instrumento de investigación se ejecutó un cuestionario estructurado en el cual se planteó 17 ítems distribuidos con diferentes preguntas dicotómicas, escalas de Likert y opciones múltiples, los cuales estuvieron distribuidos en cuatro apartados. El factor I determinó los datos personales (3 preguntas). El segundo factor evaluó la empresa (4 ítems). El tercer factor fue los elementos de financiamiento (6 ítems); y, por último, el factor 4 se identificó como bolsa de valores (4 ítems). Esto permitió conocer la situación del sector florícola de las empresas registradas en la súper intendencia de compañías en base a su forma de financiamiento, tamaño, capitalización, número de empleados entre otros. La información de la encuesta se obtuvo de los administradores y gerentes de las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías.

Validación del instrumento

El coeficiente alfa de Cronbach midió la confiabilidad y la validez del instrumento de investigación (encuesta). Este valor manifestó la consistencia interna de correlación entre cada una de las preguntas (Monge, Mazon, & Valle, 2019). La fiabilidad determinada fue de 0,793 con este resultado se determinó que existe confiabilidad y validez dentro del instrumento de investigación (encuesta) (ver tabla 3).

Tabla 3

Estadísticas de fiabilidad

	Alfa de Cronbach	N de elementos
Empresa	0,969	4
Financiamiento	0,720	6
Emisión de Obligaciones	0,876	4
Alfa global	0,793	14

Nota. Datos tomados de la encuesta realizado a los gerentes y administradores

Resultados

Con respecto a los resultados de la encuesta se determinó qué; la mayoría de los gerentes y administradores de las florícolas son de género masculino con un 85,9% comparado con las mujeres con un 14,1% además, el 63,8% de los encuestados oscilan entre 30 a 65 años, también el 83,6% tienen títulos profesionales tanto de tercer y cuarto nivel esto como datos generales de la encuesta.

Tabla 4

Datos sociodemográficos

Sociodemográfico		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje acumulado
Género:	Masculino	152	85,9	85,9
	Femenino	25	14,1	100,0
Edad (años):	Entre 18 y 30 años	45	25,4	25,4
	Entre 30 y 50 años	42	23,7	49,2
	Entre 50 y 65 años	71	40,1	89,3
	Más de 65 años	19	10,7	100,0
Instrucción:	Educación básica	5	2,8	2,8
	Bachillerato	24	13,6	16,4
	Técnico Superior	22	12,4	28,8
	Tercer Nivel	112	63,3	92,1
	Cuarto Nivel	14	7,9	100,0

Nota. Los datos fueron obtenidos del análisis descriptivo en el software SPSS.

Dentro de la sección de empresa se estipuló que; el 91,6% de las florícolas se consideran pequeñas y medianas empresas, conjuntamente el 87% de las florícolas están entre 5 a 15 años en el mercado mientras que

el 12,4% superan este tiempo, con respecto al número de empleados el 97,7% tiene de 10 a 200 trabajadores, de acuerdo con el capital el 90,9% tiene un capital entre los 40000 a 160000 dólares.

Tabla 5

Factor II - empresa

Sección de empresa		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje acumulado
SE-1	Pequeña	78	44,1	44,1
	Mediana	84	47,5	91,5
	Grande	15	8,5	100,0
SE-2	Entre 5 a 10 años	69	39,0	39,0
	De 10 a 15 años	86	48,6	87,6
	De 15 a 20 años	18	10,2	97,7
	De 20 a más	4	2,3	100,0
SE-3	De 1-9 empleados	72	40,7	40,7
	De 10-49 empleados	88	49,7	90,4
	De 50-199 empleados	13	7,3	97,7
	De 200 a + empleados	4	2,3	100,0
SE-4	De \$40000 a \$80000	70	39,5	39,5
	De \$80000 a \$1200000	91	51,4	91,0
	De \$1200000 a \$1600000	14	7,9	98,9
	De \$1600000 a más	2	1,1	100,0

Nota. Los datos fueron obtenidos del análisis descriptivo en el software SPSS.

En la sección de financiamiento los resultados más importantes fueron; el 70,6% de las florícolas han recibido alguna clase de financiamiento y este ha sido utilizado en capital de trabajo con un 73,4% estructuración de pasivos 17,05% siendo estos dos los más importantes, la forma más recurrente para la capitalización son los préstamos bancarios con un 87% entre las ventajas más importantes son pocos documentos, agilidad y facilidad en el trámite, calidad del servicio y tasas de interés bajas.

Tabla 6

Factor III - Financiamiento

Sección de financiamiento		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje acumulado
SF-1	Si	125	70,6	70,6
	No	52	29,4	100,0
SF-2	Capital de trabajo	130	73,4	73,4
	Estructuración de pasivos	31	17,5	91,0
	Pago de nómina	2	1,1	92,1
	Publicidad y mercadeo	1	,6	92,7
	Otros	13	7,3	100,0
SF-3	Si	28	15,8	15,8
	No	149	84,2	100,0
	Total	177	100,0	
SF-4	Préstamos bancarios	154	87,0	87,0
	Otro			
	Proveedores	6	3,4	90,4
	Otros	17	9,6	100,0
SF-5	Hace 5 a 10 años atrás	134	75,7	75,7
	Hace 10 a 15 años atrás	43	24,3	100,0
SF-6	Pocos documentos	34	19,2	19,2
	Calidad en el servicio	113	63,8	83,1
	Agilidad y facilidad	4	2,3	85,3
	Exclusividad	6	3,4	88,7
	Tasas de interés bajas	12	6,8	95,5
	Líneas de financiación	8	4,5	100,0

Nota. Los datos fueron obtenidos del análisis descriptivo en el software SPSS.

Para la última sección denominada mercado de valores, las empresas florícolas mencionaron que si conocen el mercado bursátil en una 44,1%. Mientras que, el restante no conoce y dentro del total de los encuestados el 68,4% mencionó que si vieran una opción el mercado de valores como una fuente de financiamiento.

Tabla 7

Factor IV - emisión de obligaciones

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje acumulado
SO-1	Si	78	44,1	44,1
	No	99	55,9	100,0
SO-2	Si	121	68,4	68,4
	No	56	31,6	100,0
SO-3	Si	78	44,1	44,1
	No	99	55,9	100,0
SO-4	Muy Bueno	119	67,2	67,2
	Bueno	47	26,6	93,8
	Regular	10	5,6	99,4
	Malo	1	,6	100,0

Nota. Los datos fueron obtenidos del análisis descriptivo en el software SPSS.

Dentro del análisis de correlación múltiple, existió una R de 0,764 como predictor de las variables de estudio; empresa (Se), financiamiento (Sf), y bolsa de valores (So), esto con significancia de 0,000 con esto se estableció un paralelismo entre la emisión de obligaciones y el financiamiento de las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador, estos datos se pueden observar en la tabla 8.

Tabla 8

Resumen del modelo^b

R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Sig.
0,764 ^a	0,583	0,550	,000

Nota.a. Predictores: Empresas florícolas registradas en las Superintendencia de Compañías y como variables dependientes a los apartados de empresa (Se), financiamiento (Sf), y bolsa de valores (So) b. Variable dependiente: 1) Recibió

financiamiento alguna vez su empresa.

Se realizó un análisis ANOVA donde se comparó el financiamiento de las empresas del sector florícola registradas en la superintendencia de compañías y los factores de empresa (Se), financiamiento (Sf), y bolsa de valores (So) se estableció dentro del análisis estadístico una F de 17,545 con 13 grados de libertad y una significancia de 0,000 esto determinó que existe una fuerte relación entre las variables de estudio (ver tabla 9).

Tabla 9

ANOVA^a

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	21,417	13	1,647	17,545	.000 ^b
Residuo	15,309	163	,094	---	---
Total	36,723	176	---	---	---

Nota. a. Predictores: Empresas florícolas registradas en las Superintendencia de Compañías y como variables dependientes a los apartados de empresa (Se), financiamiento (Sf), y bolsa de valores (So) b. Variable dependiente: 1) Recibió financiamiento alguna vez su empresa.

Tabla 10

Coefficientes beta

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados	t	Sig.
	B	Error típ.			
(Constante)	0,726	0,154		4,708	0
1) Como considera usted a su empresa.	-0,042	0,134	-0,058	-0,311	0,756
2) Cuanto tiempo ha estado en el mercado su empresa.	0,02	0,081	0,032	0,248	0,804
3) Cuantos empleados tiene su empresa.	-0,091	0,1	-0,139	-0,906	0,367
4) De cuanto es el capital total de la empresa.	0,022	0,086	0,033	0,262	0,794

2) Cuál fue la necesidad para buscar el financiamiento.	0,096	0,033	0,229	2,879	0,005
3) En alguna ocasión le han negado un préstamo para el financiamiento de su empresa.	-0,018	0,071	-0,014	-0,254	0,8
4) Cuáles de las siguientes fuentes de financiación usted más utiliza.	-0,031	0,04	-0,064	-0,784	0,434
5) Hace cuánto tiempo ha realizado un préstamo para el financiamiento de la empresa.	-0,136	0,06	-0,128	-2,256	0,025
6) Cuales ventajas le ofrece su fuente de financiación.	0,089	0,024	0,247	3,678	0,00
1) Conoce usted los beneficios que el Mercado de Valores, podría proporcionar a su empresa mediante un financiamiento.	-0,294	0,232	-0,321	-1,271	0,206
2) A considerado usted, el mercado de valores como una opción de financiamiento.	0,36	0,106	0,368	3,415	0,001
3) Realizaría sus financiamientos empresariales en la Bolsa de Valores (emisión de obligaciones).	0,218	0,225	0,238	0,969	0,334
4) Cuál es su opinión sobre las opciones que se ofertan en el Mercado de Valores, como estrategia de financiamiento.	0,186	0,071	0,253	2,632	0,009

Nota. a. Variable dependiente: 1) Recibió financiamiento alguna vez su empresa.

En función a los resultados de la tabla 10 de coeficientes beta, la mayoría de las empresas exitosas tienen necesidades constantes de fondos y los obtienen a partir de instituciones financieras, mercados financieros, proveedores y fondos de capitalización estos captan dinero y los transfieren a otros que necesitan fondos como lo menciona Bohórquez & López (2018), en lo expresado anteriormente, se determinó como principales necesidades para el financiamiento de las empresas florícolas el capital de trabajo con un total de 73,4%. Esto ya que se analizó la importancia de una eficiente administración operativa como estrategia para cumplir sus objetivos. El capital de trabajo es el efectivo mínimo que toda empresa necesita para ejecutar con normalidad sus actividades de operación, como lo señalan García, Galarza, & Altamirano (2017), otra necesidad de financiamiento muy importante del sector es la reestructuración de pasivos, esto se realiza para el pago de deuda con otras instituciones, personas naturales, proveedores, como estrategia de apalancamiento de la deuda.

El 75,7% de las empresas dentro del sector ha realizado préstamos como modo de financiamiento, esto es necesario ya que el giro del negocio se basa en importaciones al extranjero (envían su producto y después cobran), de este modo necesitan capital para la operatividad del negocio, dentro de las ventajas más importantes se puede establecer la poca documentación, la calidad del servicio y las tasas de interés, esto enmarca como estrategia de financiamiento ya que la actividad económica se basa en la capitalización rápida para sus operaciones. Los gerentes y administradores de las florícolas han considerado que el mercado de valores puede ser una posible opción de financiamiento (68,4%) pero a través de emisión de obligaciones puesto que no están interesados a venta de acciones ya que se distribuye la propiedad de la empresa.

Comprobación de hipótesis

Para la comprobación de criterios hipotéticos se utilizó el coeficiente de correlación de Rho de Spearman, con una confianza de 95% (Ver Tabla 11) se pudo observar que el valor de relación fue de 0,655 con una significancia bilateral de 0,00. Con esta información se pudo determinar que no existe información estadística para aceptar la hipótesis nula. Por tal razón, se identificó que la emisión de obligaciones sí incide en el financiamiento de las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador.

H0: La emisión de obligaciones no incide en el financiamiento en las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador.

H1: La emisión de obligaciones incide en el financiamiento en las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador.

Tabla 11

Coefficiente de correlación de Spearman

Detalle	1) Recibió financiamiento alguna vez su empresa.	2) A considerado usted, el mercado de valores como una opción de financiamiento.
Coefficiente de correlación Sig. (bilateral)	1,000	.655**
N	177	177

Nota. ** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (2 colas).

Discusión

Las empresas florícolas apuntan al crecimiento económico de un sector dando empleo y fortaleciendo diferentes regiones dentro del Ecuador. En el estudio se planteó analizar la emisión de obligaciones y su incidencia en el financiamiento en las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del país además se seleccionó una muestra de 177 empresas alrededor del Ecuador quienes evaluaron una encuesta de 17 ítems.

Bajo este planteamiento, la relación entre la emisión de obligaciones y financiamiento obtuvo una dependencia de 0,66 con una significancia de Spearman de 0,00 esto refleja una incidencia entre las dos variables dentro del estudio. Esto significa que los empresarios deben tener en cuenta que la emisión de obligaciones es una vía alternativa de financiamiento para el crecimiento y desarrollo de las empresas y, que sus costos financieros a través de este mecanismo son más bajos que otras alternativas. Además, este mecanismo de financiamiento permite que las empresas tengan un historial importante en el mercado de valores ecuatoriano ya que para ser inscrita debe presentar sus estados financieros y pasar una revisión exhaustiva en la superintendencia de compañías, esto permitirá que se mantenga la seguridad y confianza de aquellos agentes que desean invertir en el mercado de valores (Zambrano, Martínez, Balladares, & Molina, 2017) pero el principal problema que adolece el mercado de valores en el país es que la mayoría de empresas no invierten en este mercado básicamente por el desconocimiento de los beneficios que este ofrece (Fernández I., 2019).

Dentro de los factores de la investigación los más significativos fueron la necesidad de financiamiento de esto se puede determinar que la capitalización es un gran mayoría es como estrategia de capital de trabajo y estructuración de pasivos, por el mismo giro de negocio las empresas florícolas requieren financiamiento en cortos plazos las ventajas más importantes de las empresas financieras son la poca documentación, la calidad del servicio, las tasa de interés, y por

último con la presente investigación el mercado de valores (emisión de obligaciones) puede ser una posible opción de financiamiento

Conclusiones

Se identificó que dentro de los sectores productivos del Ecuador el sector florícola es uno de los que integran los ingresos por exportaciones no petroleras, el cual genera un superávit sectorial, además representó parte del Producto Interno Bruto (PIB) al apoyar a las economías locales mediante la creación de fuentes empleo en cada una de las provincias donde se localizaron las empresas, los principales destinos de exportación fueron Estados Unidos, Rusia y Holanda, adicionalmente se puede mencionar que dentro de la superintendencia de compañías, valores y seguros se registró un total de 327 empresas bajo el CIU A0119.03 que determina la producción de flores.

En función de los resultados obtenidos se determinó que la mayoría de las empresas dentro del sector han realizado préstamos como modo de financiamiento, esto es necesario ya que el giro del negocio se basa en la exportación, por lo que necesitan capitalizarse para desarrollar las funciones operativas del negocio, las ventajas más significativas fueron la poca documentación al momento de solicitar un crédito, la calidad del servicio y las tasas de interés bajas, no obstante la mayoría de los gerentes y administradores de las empresas han considerado el mercado de valores como posible opción de financiamiento.

Se estableció que la emisión de obligaciones incide en el financiamiento de las empresas florícolas registradas en la superintendencia de compañías del Ecuador, además de que la mayoría de empresas del sector buscan diferentes estrategias de financiamiento con tasas de interés más bajas para apalancar la deuda que se genera, de igual manera se identificó que los principales medios para obtener recursos financieros se dan a través de créditos a bancos, cooperativas y proveedores, estos son utilizados en su mayoría para capital de trabajo y la reestructuración de pasivos.

Finalmente, se determinó que la emisión de obligaciones a través del mercado bursátil son estrategias innovadoras de financiamiento, que todavía no son conocidas dentro del sector florícola en el Ecuador esto se debe al desconocimiento de los administradores y gerentes que dirigen estas empresas, igualmente existe la necesidad de plantear tácticas integrales basadas en la sociabilización a los empresarios de una forma que se pueda sociabilizar los requisitos de la bolsa de valores como factor de desarrollo sectorial.

Referencias bibliográficas

- Aguirre, L., & Romero, F. (2016). *Manual de Financiamiento para Empresas*. Guayaquil – Ecuador: Ediciones Holguín S.A. <http://v.fastcdn.co/u/c63da2a1/36445872-0-TRIAL-Manual-de-Fina.pdf>
- Amat, J. (2020). *ANOVA análisis de varianza para comparar múltiples medias*. Attribution 4.0 International. https://www.cienciadedatos.net/documentos/19_anova
- Asobancos. (2020). *Destino de créditos productivos*. Quito: Asobancos.
- Banco Central del Ecuador. (2021). *Producto interno bruto*. <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1383-la-economia-ecuatoriana-decrecio-12-4-en-el-segundo-trimestre-de-2020>
- Banco Central del Ecuador. (2021). *Variable macroeconómicas*. Quito: BCE.
- Bohórquez, N., & López, A. (2018). Fuentes de financiamiento para PYMES y su incidencia en la toma de decisiones financieras. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*, 5-6. <https://www.eumed.net/rev/oe1/2018/09/pymes-decisiones-financieras.html>
- Bolsa de Valores de Quito. (2021). *Cómo emitir obligaciones de largo plazo*. Quito: BVQ. <https://www.bolsadequito.com/uploads/mercados/manuales-de-inscripcion/obligaciones.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (2021). *El Mercado de Valores*. <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores>
- Cadena, P., Rendón, R., Aguilar, J., & Salinas, E. (2017). Métodos cuantitativos, métodos cualitativos o su combinación en la investigación: un acercamiento en las ciencias sociales. *Rev. Mex. Cienc. Agríc*, 1-5.
- Centro de Comercio Internacional ITC. (2021). *Floricultura*. Washington DC: ITC.
- Comisión de legislación y codificación de la Asamblea Nacional. (2017). *Ley de mercado de valores*. Quito: Registro Oficial.
- Expoflores. (2020). *REporte estadístico anual 2020*. Quito: Expoflores.
- Expoflores. (2021). *Reporte Estadístico Mensual*. Quito: Expoflores.
- Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación*. México D.F.: McGraw Hill.
- Fernández, I. (2019). Influencia del mercado de valores en las empresas emisoras: Caso Ecuador. *X-Pedientes Económicos*, 42.
- García, B., González, S., & Jornet, M. (2010). *SPSS: Análisis de Fiabilidad Alfa de Combrach*. España: Universitat de Valencia. https://www.uv.es/innomide/spss/SPSS/SPSS_0801B.pdf
- García, J., Galarza, S., & Altamirano, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. // Importance of efficient management of working capital in SMEs. *Ciencia unemi*, 30-39.
- González, J. F., & Nieto, J. P. (2016). El Mercado de Valores como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas ecuatorianas. *Revista científica UISRAEL*, 35-56.
- Harwanto, A. (2018). Research Methods in tefl Studies: Descriptive Research, Case Study, Error Analysis, and R & D. *Journal of Language Teaching and Research*, 197-204.
- Monge, M., Mazon, M., & Valle, G. (2019). *Restauración, alojamiento y la calidad del servicio caso Archidona - Napo*. España: Eumed. <https://www.eumed.net/actas/19/turismo/4-restauracion-alojamiento-y-la-calidad-del-servicio-caso-archidona-napo.pdf>
- Montero, R. (2016). *Modelos de regresión lineal múltiple*. España: Universidad de Granada. https://www.ugr.es/~montero/matematicas/regresion_lineal.pdf

- Njoki, W., & Matanda, J. (2018). Effect of financing decisions on financial performance of listed companies at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Journal of International Business, Innovation and Strategic Management*, 101-114.
- Ordaz, J. A., Melgar, M. C., & Rubio, C. M. (2021). *Métodos estadísticos y econométricos en la empresa y para finanzas*. España: Universidad Pablo de Olavide. https://www.upo.es/export/portal/com/bin/portal/upo/profesores/jaordsan/profesor/1311101268463_mxtodos_estadisticos_y_economxtricos_en_la_empresa_y_para_finanzas.pdf
- Peña, D. (2018). Financiamiento en Mercado de Valores: una alternativa para las OEPS. Quito.
- <https://www.seps.gob.ec/documents/20181/969764/Financiamiento+en+Mercado+de+valores.pdf/fc16cef9-57df-481d-9077-6f162e7f0ff9?version=1.0>
- Sánchez, F. A. (2019). Fundamentos epistémicos de la investigación cualitativa y cuantitativa: Consensos y disensos. *Revista digital de investigación en docencia universitaria*, 1-3. http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2223-25162019000100008
- Sozoranga, H., & Vélez, M. (2016). La floricultura en el Ecuador. *Revista Caribeña de ciencias sociales*, 1-3. <https://www.eumed.net/rev/caribe/2016/10/floricultura.html>
- SuperEducados. (2021). *Super Intendencia de Compañías Valores y Seguros*.
- <https://supereducados.supercias.gob.ec/index.php/mecanismos-de-financiamiento-e-inversion/>
- Superintendencia de Bancos. (2021). *El Sistema Financiero Ecuatoriano*. Información general: https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/efinanciera/?page_id=38
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (10 de junio de 2021). *Portal de información / Compañías por actividad económica*. [cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Compa%3%blia%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Companias%20por%20Actividad%2](https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui.object=%2fcontent%2ffolder%5b%40name%3d%27Reportes%27%5d%2ffolder%5b%40name%3d%27Compa%3%blia%27%5d%2freport%5b%40name%3d%27Companias%20por%20Actividad%2)
- Zambrano, F., Martínez, R., Balladares, K., & Molina, C. (2017). El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las Pymes en el Ecuador. *INNOVA Research Journal*, 148-149.

