

UNIVERSIDAD INCA GARCILASO DE LA VEGA

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANZAS CORPORATIVAS



TESIS

**“EFECTOS DE LA GESTION FINANCIERA EN LA
RENTABILIDAD DE LAS MEDIANAS EMPRESAS AGRO
EXPORTADORAS DE PRODUCTOS ORGANICOS, LIMA
PERIODO 2016”**

PRESENTADO POR LA BACHILLER

DEYSI YSABEL PEÑA BALDERA

**PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO**

**ASESOR DR. THOMAS HENRICK ROBERTSON REY
SANCHEZ**

**LIMA – PERU
2018**

DEDICATORIA

A mis padres por los ejemplos de perseverancia y constancia que les caracterizan y quienes me han infundado tenacidad para salir adelante en mi desarrollo profesional.

AGRADECIMIENTO

A Dios por haber guiado a través de mi carrera, brindándome fortaleza en los momentos de debilidad, y por haber sido mi luz y apoyo en mi camino.

ESTRUCTURA DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

	Pág.
Índice	3
Resumen	5
Abstract	6
Introducción	7
CAPITULO I: MARCO TEÓRICO DE LA INVESTIGACIÓN	9
1.1 Marco Histórico	9
1.2 Bases Teóricas	33
1.3 Marco Legal	60
1.4 Investigaciones o antecedentes del estudio	73
1.5 Marco Conceptual	93
Capitulo II: EL PROBLEMA, OBJETIVOS, HIPÓTESIS Y VARIABLES	100
2.1 Planteamiento del problema	100
2.1.1 Descripción de la realidad problemática	100
2.1.2 Antecedentes Teóricos	101
2.1.3 Definición del problema general y específicos	107
2.2 Objetivos, delimitación y justificación de la investigación	108
2.2.1 Objetivo General y específico	108
2.2.2 Delimitación del estudio	109
2.2.3 Justificación e importancia del estudio	111
2.3 Hipótesis, Variables y Definición Operacional	111
2.4.1 Supuestos Teóricos	111
2.4.2 Hipótesis generales y específicas	112
2.4.2 Variables, definiciones operacionales e indicadores	113

CAPITULO III: MÉTODO, TÉCNICA E INSTRUMENTOS	114
3.1 Tipo de la investigación	114
3.2 Diseño a utilizar	114
3.3 Universo, población, muestra y muestreo	115
3.4 Técnicas e instrumentos de recolección de datos	117
3.5 Procesamiento de datos	118
CAPITULO IV: PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS	119
4.1 Presentación de Resultados	119
4.2 Contrastación de hipótesis	133
4.3 Discusión de resultados	143
CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	145
5.1 Conclusiones	145
5.2 Recomendaciones	147
BIBLIOGRAFÍA	149
ANEXOS	
1. Matriz de coherencia interna	154
2. Encuesta	155
3. Relación de medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima	158
4. Estados Financieros	161

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tiene por finalidad entender la importancia que tiene la gestión financiera y el efecto real que produce en la rentabilidad de las empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

En el desarrollo de la presente investigación se afirma en forma categórica que la gestión financiera es la búsqueda de fondos, evaluación de proyectos, métodos y técnicas con la finalidad de aumentar la rentabilidad de las empresas.

Y siendo la rentabilidad en si misma la capacidad que tiene la empresa para generar ganancias, así como es la relación entre la utilidad y la inversión que se necesita, midiendo la efectividad de la gerencia, es importante recalcar que en este caso las empresas agro exportadoras de productos orgánicos necesitan con suma importancia de un gerente financiero que contribuya con el fortalecimiento y crecimiento de la empresa, teniendo sumo cuidado con el tratamiento y producción que se realiza con los productos orgánicos.

Luego de las investigaciones realizadas se concluye que la gestión financiera influye de manera positiva en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima, contribuyendo en nuestro país a brindar una mejor alimentación a los peruanos.

Palabras clave: gestión financiera, rentabilidad, productos orgánicos, ventas y gastos.

ABSTRACT

The purpose of this research work is to understand the importance of financial management and the real effect it produces on the profitability of agro export companies of organic products in Lima.

In the development of this research, it is stated categorically that financial management is the search for funds, evaluation of projects, methods and techniques in order to increase the profitability of companies.

And being the profitability in itself the capacity that the company has to generate profits, as well as it is the relation between the utility and the investment that is needed, measuring the effectiveness of the management, it is important to emphasize that in this case the agro exporting companies of organic products they need with the utmost importance of a financial manager that contributes to the strengthening and growth of the company, taking utmost care with the treatment and production that is carried out with organic products.

After the investigations carried out, it is concluded that financial management has a positive influence on the profitability of medium-sized agro-export companies of organic products in Lima, contributing in our country to provide a better diet for Peruvians.

Key words: financial management, profitability, organic products, sales and expenses.

INTRODUCCIÓN

El siguiente trabajo llamado **“Efectos de la gestión financiera en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, lima periodo 2016**, ha sido elaborado realizando un estudio de la problemática que se dan en el área financiera de las empresas agro exportadoras de productos orgánicos, siendo su finalidad, en esta área como obtener y usar los recursos financieros, para mejorar la rentabilidad de las empresas objeto de estudio.

Esta investigación conforme corresponde, se ha determinado en cinco capítulos consistentes en lo siguiente:

El Capítulo I, contiene el Marco teórico de la investigación, que describe el aspecto cualitativo y doctrinario de la investigación; de igual forma se presenta una reseña histórica sobre la base legal de la conceptualización de la variable independiente y dependiente, también la definición de términos sobre los cuales se ha planteado desarrollar la presente tesis. En este capítulo, se analizan conceptualmente las dos variables involucradas en nuestra investigación. Cabe resaltar que en este capítulo se ha recurrido a diferentes fuentes de información, así como opiniones de autores especialistas en el tema de estudio.

El Capítulo II, hace referencia al Planteamiento del Problema, donde se señala las razones y descripción de la realidad problemática, la formulación del problema, Objetivos, Justificación, limitaciones, de la Investigación, la hipótesis, las variables y la metodología a emplearse en el proceso de la investigación

El Capítulo III, se hará referencia a la metodología, técnicas e instrumentos que se usaron para desarrollar la investigación, la población y la muestra que

se escogerá como también veremos que técnicas e instrumentos usaremos para interpretar y contrastar las hipótesis.

El Capítulo IV, trata de la presentación y análisis de los resultados, efectuando la contrastación de hipótesis que se realizara luego de haber encuestado a los gerentes, contadores y personal administrativo de las empresas agro exportadoras de productos orgánicos, esta contrastación respaldara nuestros objetivos propuestos.

El Capítulo V, expone las conclusiones y recomendaciones obtenidas como consecuencia de la investigación realizada en el desarrollo de la tesis, y se formulan las recomendaciones del caso. Asimismo, debemos indicar que el desarrollo de la investigación se realizara a través de el área de la gerencia financiera de las empresas agro exportadoras de productos orgánicos, debiendo mencionar que hubo limitaciones y restricciones que se encontraron en el desarrollo del trabajo, motivo por el cual, consideramos que nuestra investigación requirió de un mayor esfuerzo, y perseverancia para desarrollarla en forma adecuada. Finalmente, se espera que la presente investigación se constituya en una fuente de consulta y guía para futuras investigaciones; esperando, el haber cumplido con las indicaciones y recomendaciones propias de este estudio.

CAPITULO I: MARCO TEÓRICO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 Marco Histórico

1.1.1 Gestión Financiera

1. Origen de las finanzas

El término finanzas proviene del latín finis que significa fin, conclusión, haciendo alusión a la finalización de una transacción económica con transferencia de recursos financieros. En esta línea, el vocablo inglés fine, se utilizaba para referirse a la “conclusión de un negocio”.

Durante los siglos comprendidos entre el XIII y XV, en Italia, y en particular en las principales ciudades en las que el comercio estaba en auge (Floencia, Génova y Venecia), se utilizaba el término financia para referirse al “pago en dinero”.

El concepto de “finanzas”, con el transcurso del tiempo, pasó a ser utilizado también en el área del sistema monetario, y en el campo de la generación de recursos financieros por parte del Estado, ampliándose así su significado.

Evolución de las finanzas empresariales

Hubo que esperar hasta principios del siglo XX para que las finanzas comenzaran a tomarse en consideración y a estudiarse como un campo independiente de la economía. En un principio, las finanzas, estaban vinculadas al mercado de capitales, pero el desarrollo industrial propició la ampliación de su objeto de estudio a las decisiones de financiación en las empresas, debido a la mayor necesidad de recursos financieros para poder financiar su crecimiento. A lo largo del tiempo, el ámbito de estudio de las finanzas se ha ido adaptando a las necesidades económicas.

A continuación, se realiza un recorrido por la historia de las finanzas y su evolución, diferenciando entre el enfoque tradicional y el moderno.

El enfoque tradicional de las finanzas

Se produce entre principios del siglo XX y finales de la década de los 50, estando marcado por un estudio de las finanzas meramente descriptivo e institucional. Se pueden diferenciar las siguientes etapas:

a) Principios del siglo XX

Destacar el importante número de fusiones y concentraciones de empresas que tuvieron lugar en esa época. Como consecuencia de estos procesos de expansión y crecimiento, las empresas nuevas emitieron gran número de acciones y obligaciones, suscitándose entonces el interés por el estudio del mercado de capitales, y por los problemas financieros de las empresas. Dewing, en su obra *Corporate Promotions and Reorganizations* (1914), señalaba como causa fundamental del fracaso de determinadas empresas su inadecuada estructura financiera. Las finanzas empresariales se caracterizaban por ofrecer una visión descriptiva.

b) Década de los años veinte

Tuvo lugar el resurgiendo de la actividad industrial, lo que propició que las empresas obtuvieran importantes márgenes de beneficios y se mitigaran los problemas financieros.

c) Los años treinta

Como consecuencia de la aparición de la crisis internacional del 1929, se caracterizaron por el incremento considerable de los problemas de liquidez y financiación en las empresas, viéndose abocadas muchas de ellas a la quiebra. Es por ello, que las finanzas centraron su atención en garantizar la supervivencia de las empresas, en asegurar su liquidez, así como en los procesos de quiebras, liquidaciones y reestructuraciones, preocupándose fundamentalmente por la estructura financiera de las empresas con el objetivo de buscar el incremento de la solvencia y la reducción de la dependencia del

endeudamiento. En esta época, los objetivos de las finanzas eran, por tanto, la solvencia y la liquidez.

d) Década de los años cuarenta

Las empresas tuvieron que hacer frente a las dificultades económicas para llevar a cabo el proceso de reconversión industrial, una vez finalizada la Segunda Guerra Mundial. Por tanto, las finanzas se centran en la selección de las estructuras financieras adecuadas. Destacar también que, en 1944, Scheneider elaboró la metodología para el análisis de las inversiones.

e) En los años cincuenta

Comienzan a reducirse los márgenes de las industrias maduras, y aparecen otras nuevas que presentan márgenes de rentabilidad elevados. Como consecuencia de estos cambios, el gerente financiero pasa a ocuparse tanto de la obtención como de la asignación de los recursos financieros, y su preocupación se centra también en la liquidez, y no sólo en la rentabilidad. La planificación y el control, así como los presupuestos de capital (y las investigaciones sobre el coste de capital), los controles de capital y tesorería, y los nuevos métodos de selección de proyectos de inversión, van adquiriendo cada vez mayor importancia. La aplicación de la informática al campo de las finanzas hizo posible la realización de análisis más exhaustivos, y por otra parte, se diseñaron modelos de valoración que facilitarían la toma de decisiones financieras. En esta época comienzan a desarrollarse las técnicas de la investigación operativa y la informatización, siendo los objetivos prioritarios de las finanzas la rentabilidad, el crecimiento y la diversificación internacional. Cabe destacar los trabajos llevados a cabo por Lorie y Savage, en el 1955, relativos a la aplicación de la programación lineal y a la selección de inversiones con restricciones presupuestarias, así como y las aportaciones de Modigliani y Miller en el año 1958 sobre la irrelevancia de la estructura financiera de la empresa.

2. El moderno enfoque de las finanzas

A finales de la década de los cincuenta es cuando se inicia el estudio analítico de las finanzas, poniéndose fin a la concepción tradicional. Se pueden diferenciar las siguientes etapas:

a) La década de los sesenta

Fue en los años sesenta cuando Solomon, representante de la aproximación analítica al estudio de las finanzas, en su obra *The Financial Policy of Corporations* (1963), considera que la administración financiera moderna ha de permitir la determinación de los activos específicos que debe adquirir la empresa, cuál debe ser su volumen total de activos, y cómo se han de financiar sus necesidades de capital, proporcionado para ello los instrumentos analíticos adecuados. Por tanto, la atención se centra en las relaciones entre la rentabilidad de los activos, y el coste de la financiación. Destacar, también, que en el año 1960 Markowitz desarrolló la Teoría de Selección de Carteras, sentando así las bases para el Modelo de Equilibrio de Activos Financieros, pieza clave de las finanzas modernas. Otras aportaciones importantes fueron las realizadas en el año 1963 por Weingartner, como generalización del planteamiento realizado en los años anteriores por Lorie y Savage a "n" períodos, teniendo en cuenta la interdependencia que pueda existir entre los proyectos, y basándose en la programación lineal y dinámica, y la rectificación en ese mismo año de Modigliani y Miller, al considerar el efecto de los impuestos. En esta década, Sharpe, Lintner, y Fama, prosiguieron sus investigaciones sobre la formación de las carteras de valores y su análisis, y, posteriormente, se desarrollaría el modelo de valoración de activos financieros (CAPM). Se completan, además, los estudios realizados sobre análisis de decisiones de inversión en los años anteriores en términos de certeza, incluyendo la consideración del riesgo y la incertidumbre. De esta forma, se tienen en cuenta la desviación típica como medida del riesgo, y se aplican técnicas de simulación y los árboles de decisión.

b) Los años setenta

En esta década se profundiza en el estudio de la teoría de valoración de opciones (Black y Scholes, 1973), la teoría de valoración por arbitraje (al ponerse en tela de juicio la validez del CAPM como modelo de valoración de activos, desarrollándose por Ross en el año 1976 el modelo APT), y la teoría de agencia (que analiza los conflictos que surgen entre el principal y los agentes, desarrollada por Jensen y Meckling, 1976). El objetivo de las finanzas se basa en “maximizar el valor de mercado de la empresa para sus propietarios”. También surgen diversos trabajos que se centran en el estudio de la irrelevancia, o no, de la política de dividendos y de la estructura de capital en la empresa.

c) Los años ochenta

Se presta especial atención a las imperfecciones del mercado y su incidencia en el valor de las empresas, así como se incrementa el interés por la internacionalización y el efecto sobre las decisiones financieras.

d) Última década del siglo XX y principios del siglo XXI

En este período ya nadie cuestiona el importante papel que desempeñan las finanzas en la toma de decisiones empresariales. Destaca la investigación realizada para tener en cuenta los aspectos específicos de las PYMES, y en lo relativo a la teoría de valoración de empresas, han contribuido a su desarrollo los trabajos realizados por autores como Copeland, Koller y Murrien (1995), Damodaran (1996), Fernández (1999) o Amat (1999). Cabe señalar también la globalización de las finanzas, y la importancia de la información y la comunicación en la creación de valor de las empresas.

Las finanzas son el resultado de la lógica acumulación de las aportaciones anteriores y de su evolución; si bien, hay que destacar que la revolución en el campo de las tecnologías informáticas y de las telecomunicaciones han transformado enormemente los mercados

financieros y han aportado nuevas herramientas de gestión y análisis de las finanzas empresariales.

En este contexto se enmarca la denominada globalización de la economía (o mundialización) que puede considerarse como una fase posterior a la internacionalización de la década anterior.

En este nuevo escenario, extremadamente competitivo, cobra gran importancia la interrelación entre los mercados nacionales e internacionales y el análisis de los efectos de unos sobre otros, como ha podido comprobarse en las crisis que afectan a todos los continentes.

Igualmente, se observan las repercusiones de importantes y trascendentales procesos históricos, como la constitución de la Unión Europea y la creación de la llamada “Zona Euro” (con los correspondientes ajustes de la política económica de los países miembros); las crisis rusa y japonesa, el nuevo estancamiento del mercado Iberoamericano (especialmente, en Argentina), etc.

Todo ello obliga a que la empresa plantee sus decisiones financieras desde una perspectiva totalizadora que tiene que atender a innumerables variables del entorno.

Los retos de las finanzas

En los últimos años, la investigación en el campo de las finanzas ha desarrollado un alto grado de especialización, que en muchos casos ha incentivado, cierta interdisciplinariedad, tomando como instrumentos de análisis técnicas originarias de otras disciplinas. Las finanzas se han ido enriqueciendo a lo largo del tiempo con nuevas aportaciones, ganando continuamente en importancia y mostrándose fundamentales para el adecuado desenvolvimiento de la empresa en su entorno, hasta el punto de que los objetivos generales de la empresa suelen plantearse en términos financieros.

Brealey y Myers consideran que los aspectos fundamentales de las finanzas pueden resumirse en las seis ideas siguientes:

- a) El valor actual neto, y su cálculo mediante el método del descuento de los flujos de caja futuros al coste de oportunidad del capital.
- b) El riesgo y la rentabilidad. Considerándose el comportamiento de aversión al riesgo de los inversores, de tal forma que sólo están dispuestos a asumir mayor nivel de riesgo a cambio de obtener una rentabilidad superior. Hay que tener en cuenta que el único riesgo a considerar es el de mercado, puesto que el propio o específico se puede eliminar mediante una adecuada diversificación.
- c) La eficiencia de los mercados de capitales, al considerarse que los precios de los títulos incorporan de forma adecuada el nivel de información existente en el mercado y reflejan con rapidez los nuevos datos.
- d) Las proposiciones de irrelevancia de Modigliani y Miller, tanto en lo relativo a la estructura de capital, como a la política de dividendos seguida por la empresa.
- e) La Teoría de las Opciones, siendo su utilización cada día más habitual en el mundo empresarial.
- f) La Teoría de la Agencia, que analiza los conflictos de intereses que pueden surgir entre los participantes de la empresa.

Además, hay otros elementos a considerar en la proyección futura de las finanzas empresariales como son los siguientes:

- La preocupación por la internacionalización de la economía y de las finanzas y el proceso de globalización.
- La incidencia de factores sociales.
- Las implicaciones de la llamada “nueva economía”.
- Los efectos sobre la economía del denominado “nuevo orden mundial”, geopolíticamente más confuso, incierto y vulnerable.

Por tanto, la solución de los problemas no resueltos junto a los nuevos elementos que han surgido y surgirán, constituyen el desafío de las finanzas de cara al futuro.¹

Aportes

En su uso más amplio, el término aporte refiere a aquella contribución que alguien realiza a otro individuo o a una organización. La mencionada contribución puede consistir en un bien inmueble, una suma de dinero o tratarse de una contribución de tipo espiritual, artística o intelectual.

Un tipo de aporte muy común con el cual podremos encontrarnos es con los aportes de capital, que serán aquellas sumas pagadas en efectivo o mediante bienes por los socios o accionistas de una sociedad para de este modo poder formar parte del capital de esta.

Los aportes patronales resultan ser aquellas sumas de dinero porcentuales que el patrón estará obligado a aportarle al estado por tener empleados y que estarán vinculados al salario del empleado. Se realizan por períodos regulares de un mes generalmente. Las mismas no son recuperables para el empleador y resultan ser indispensables para aquellas personas que quieran jubilarse, ya que se les exige tener al día sus aportes patronales para poder acceder en el futuro a una jubilación. Desde la concepción tributaria se trata de impuestos y en muchos casos los mismos, si son extremadamente altos, pueden influir en la competitividad de la compañía u organización.

Por su lado, los aportes jubilatorios son aquellos que efectúan los trabajadores, montos de dinero que salen del propio sueldo del trabajador, y con los cuales se conforma un fondo que le permitirá al empleado una vez jubilado percibir la jubilación. De acuerdo al nivel de aportes que se ha hecho, mayor o menor será la pensión que se perciba.

¹ MARTIN LOPEZ, Sonia. DICCIONARIO EMPRESARIAL WOLTERSKLUWER

La administración de estos fondos puede ser pública, es decir, estar en manos del estado, o en su defecto privada.²

Bonos

Efecto que contiene el compromiso, expresado por el emisor, del pago de una cierta suma a un vencimiento determinado como reembolso de un préstamo a corto plazo que produce interés.

Título-valor puesto a la venta por bancos, empresas o el propio Estado para captar del mercado dinero en efectivo.

Título o valor de renta fija emitido por entidades públicas o por empresas privadas y negociables entre inversores en el mercado secundario. Se emiten a corto plazo, lo que los distingue, en general, de las obligaciones.

Obligación financiera que estipula el pago periódico de un interés y la amortización del principal, generalmente con vencimiento a más de un año plazo.³

Historia de los bonos

Tras la creación del crédito por parte de los bancos, el nacimiento del bono fue la segunda gran revolución en la historia del dinero.

Los gobiernos (mediante bonos del Estado) y las grandes empresas (mediante bonos Corporativos) emiten bonos como una manera de tomar dinero prestado de un abanico más amplio de personas e instituciones que en el caso de que acudieran únicamente los bancos.

Según la ley del Mercado de Valores, los Bonos -también llamados empréstitos- son valores de deuda (pública) emitidos a plazos superiores a un año.

² www.definicionabc.com/economia/aporte.php

³ La Gran Enciclopedia de Economía. <http://www.economia48.com/spa/d/bono/bono.htm>

Por deuda pública se entiende al conjunto de deudas que mantiene un Estado, frente a los particulares u otro país. Es una forma de obtener dinero materializado normalmente mediante emisiones de títulos de valores.

Como nació el mercado de bonos

La respuesta se adivina en el horizonte; fue debido a la guerra. Ya lo decía el filósofo griego Heráclito "La guerra es la madre de todas las cosas".

Todo comenzó en la ciudad de Venecia. En el siglo XII había desarrollado un sistema de deuda pública.

Durante gran parte de los siglos XIV y XV las ciudades-estado medievales de la Toscana (Florencia, Pisa y Siena) estaban en guerra entre sí. En vez de reclutar a sus propios ciudadanos para esta guerra encargaron el trabajo a mercenarios... y eran caros. La ciudad de Florencia no podía pagar esos enormes costes así que se vieron en la obligación de pedir créditos enormes (en el siglo XV constituían el 70% de los ingresos de las ciudades)... pero ¿a quien pedirlos?

La respuesta es a sí mismos. En lugar de pagar una contribución territorial, los ciudadanos más ricos se vieron obligados a prestar dinero a su propio gobierno municipal. A cambio de esos préstamos forzosos recibían intereses.

Un rasgo crucial era que tales préstamos podían venderse a otros en el caso de necesitar dinero en efectivo... en la práctica esto llevó a que la ciudad de Florencia convirtió a sus propios ciudadanos en sus principales inversores.

Una de las razones por las que este sistema funcionó muy bien fue debido a que unas pocas familias ricas controlaban también el gobierno de la ciudad (y, por tanto, sus finanzas). Esta estructura oligárquica proporcionó un firme fundamento político al mercado de bonos.

Desde sus modestos comienzos en las ciudades-estado del norte de Italia, hace unos 800 años, el mercado de bonos ha crecido hasta alcanzar un tamaño inmenso.

Hoy, el valor total de los bonos negociados en el ámbito internacional ronda 18 billones de dólares.

El endeudamiento es un instrumento de la política monetaria y fiscal de los Estados. Gracias a la compraventa de títulos de deuda pública, un Estado puede aumentar o reducir la cantidad de dinero en circulación:

Si hay inflación, sobra dinero en el mercado. El Estado puede vender deuda pública (cambiar títulos por dinero), para así reducir la cantidad de dinero en circulación.

Si hay deflación, el Estado puede comprar los títulos de deuda pública (dar dinero a cambio de ellos) para aportar más dinero al mercado.

Todos, nos guste o no, nos vemos afectados por el mercado de bonos en dos importantes aspectos:

-Una gran parte del dinero que ahorramos para nuestra vejez acaba siendo invertido en el mercado de bonos.

-Debido a su enorme tamaño, y a que se considera que los grandes gobiernos son los prestatarios más fiables, es el mercado de bonos el que establece los tipos de interés a largo plazo para la economía en su conjunto.

En la Unión Europea, dado que la política monetaria se ha cedido al Banco Central Europeo, los Estados tienen límites en la cantidad de deuda pública que pueden emitir, ya que sería una forma de interferir en la política monetaria común.

Desde un punto de vista político, el mercado de bonos es poderoso debido en parte a que diariamente juzga la credibilidad de todas las políticas fiscales y monetarias de un gobierno... pero su verdadero

poder reside en su capacidad de castigar a ese gobierno elevando los costes de sus bonos. Incluso una variación al alza de medio punto porcentual puede dañar a un gobierno que ya tenga déficit.⁴

En los mercados financieros es una de las principales formas en que se materializan las deudas ya sean de renta fija o variable, que además puede estar emitido tanto por una institución pública como una empresa, entre otras más entidades. Se trata principalmente de una inversión que se realiza a medio o largo plazo y que tiene ciertos riesgos.

Se tratan de títulos generalmente al portador, por lo que se suelen negociar en el mercado o bolsa de valores, y que además el emisor se compromete por medio de ellos a devolver el capital con los intereses (cupón). Si se utiliza un corredor para realizar la compra de los bonos es conveniente elegir uno que de fiabilidad y cobre unos intereses más bajos.

Los que más nos interesan son los bonos canjeables, los bonos convertibles y los bonos de caja. Los canjeables precisamente se pueden canjear por acciones ya existentes, los convertibles ofrecen la posibilidad de canjear por acciones de nueva emisión por un precio fijado anteriormente, mientras que los que utilizan muchas empresas son los bonos de caja, ya que por medio de ellos la empresa se compromete a pagar al vencimiento fijado el préstamo que se ha pactado, de manera que los recursos obtenidos por los bonos se utilizan en necesidades de la propia empresa.

Existen varios riesgos en los bonos, que pueden ser el riesgo de crédito (que el emisor no haga frente a los pagos derivados de renta fija) o de mercado (el precio del bono puede variar en función de los tipos de interés del mercado, y esto puede ser tanto positiva como negativamente).

El valor nominal del bono se trata de la cantidad de dinero que se recibirá una vez que el bono haya llegado a la fecha de maduración o prefijad, es decir, que en esa fecha la persona recibirá el dinero que le corresponde por medio del bono.

⁴ <http://pepoladas.over-blog.es/article-el-mercado-de-bonos-43929312.html>

Generalmente, en las empresas se realizan los bonos porque se necesita dinero, ya sea para mantener la empresa o muchas veces para poder crecer de cara a algunos aspectos o modernizarse o conseguir nuevas cosas. A estos bonos se les suele llamar también obligaciones negociables.

Los bonos existen porque una entidad necesita dinero y la otra parte quiere invertir dinero para conseguir unos intereses en esta acción. Los bonos son obligaciones e involucran a dos partes, por lo que hay que dejar y tener muy claras las obligaciones y derechos de cada una de las partes, teniendo en cuenta la tasa de interés y la frecuencia del pago.⁵

Dividendos

Parte del beneficio anual (neto de impuestos) de una sociedad anónima que se reparte entre los accionistas, en proporción a su participación en el capital social. El resto del beneficio anual, cuando lo hubiere, se acumula a reservas

El reparto de dividendos es la distribución de una parte de los beneficios obtenidos por una empresa durante el ejercicio económico entre sus accionistas, como forma de remunerar el capital que éstos aportaron a la empresa al adquirir las acciones. Antes de realizar esta distribución es necesario dotar la reserva legal, tener amortizados determinados gastos activados y, en caso de que así lo establezcan los estatutos de la sociedad, las reservas estatutarias y voluntarias. Muchas sociedades tienen como política la distribución de unos dividendos más o menos estables todos los ejercicios económicos.

Leasing

Del inglés to léase, que significa arrendar o alquilar. El sistema leasing, también llamado por los franceses crédit bail, nació en los Estados Unidos y se desarrolló en el mundo occidental durante las

⁵ Beatriz Soto en www.gestion.org/gestion-documental/5045/que-es-un-bono/

décadas de los cincuenta y los sesenta. Mediante esta nueva fórmula, las empresas que lo deseen pueden alquilar en vez de comprar determinados elementos del activo fijo o inmovilizado de la empresa. Son dos los tipos principales de leasing: leasing financiero y leasing operativo. Mientras que el leasing operativo es el alquiler tradicional, el leasing financiero es un arrendamiento con opción de compra. Al término del contrato, al usuario del leasing financiero se le presentan tres opciones:

- a) rescindir el contrato y devolver a la empresa leasing el equipo viejo;
- b) prorrogar el contrato, pero entonces el alquiler debe reducirse considerablemente porque el equipo ya está amortizado fiscalmente, y
- c) ejercitar la opción de compra y comprar la máquina al precio fijado previamente en el contrato.

El arrendamiento financiero de bienes (generalmente maquinaria y bienes de equipo) que se ceden en régimen de alquiler con la posibilidad de «opción de compra». Leasing del inglés «to lease», arrendar o alquilar. El arrendamiento es un tipo de operación financiera a medio o largo plazo, consistente en que una empresa (sociedad de leasing), propietaria de unos bienes, cede simultáneamente a otra (arrendatario) su uso durante un determinado plazo de tiempo por un precio distribuido en cuotas periódicas. Al finalizar el plazo de vigencia establecido, el arrendatario tiene la posibilidad de adquirir el bien (opción de compra) por el valor residual estipulado.

La forma de financiación consiste en ceder, en régimen de alquiler, bienes de equipo, vehículos o inmuebles; y finalizado el contrato, el arrendatario tiene la posibilidad de adquisición de los bienes por un valor residual previamente establecido. Los bienes objeto de leasing han de destinarse exclusivamente a actividades agrarias, industriales, comerciales, de servicios o profesionales.

Reinversiones

Empleo de los beneficios obtenidos de una actividad productiva en el aumento del capital de la misma.

Incorporación de los fondos obtenidos de un proyecto de inversión en el mismo proyecto o en otro distinto. En un sentido más amplio, inversión de los beneficios obtenidos por una empresa en el proceso productivo, en vez de ser repartidos entre los accionistas.

Acción de invertir los beneficios obtenidos por la empresa en la misma, incrementando así los recursos propios.⁶

Tercerización

Según distintos autores, el término “outsourcing” fue creado por el economista Ronald Coase. Su evolución pasó desde la contratación de tareas básicas, denominadas de “cuello azul”; hasta la tercerización de servicios especializados y calificados, llamados de “cuello blanco”.

Mientras que años atrás la tercerización de actividades empresariales era la excepción, hoy en día parece haberse vuelto la regla en los negocios internacionales: según una encuesta realizada por la consultora Bain & Company, el 82% de las grandes empresas en Europa, Asia y América del Norte tiene algún tipo de acuerdo de tercerización (o “outsourcing”). Y, específicamente, el 51% de ellas terceriza a través de una organización totalmente diferente en otro país, lo que se conoce como “offshore outsourcing”.

Pero, además de los cambios en cuanto a la masividad, hay consenso entre los expertos en cuanto a que la tercerización ha ido mutando en sus características, expandiéndose más allá de lo originalmente esperado. Mientras que antes se exportaban solo ciertas tareas básicas, hoy en día las empresas tienden a tercerizar todo tipo de funciones. ¿Cómo y por qué se dio este proceso?

⁶ La Gran Enciclopedia de Economía <http://www.economia48.com/spa/>

Cuello azul

Según cuentan tres investigadores de la Universidad de San Pablo - Giao, Oliveira Junior y Vasconcellos-, el origen del término “offshore outsourcing” puede ser acreditado al economista Ronald Coase, quien en 1937 publicó un trabajo sobre esta forma de organización empresarial. No obstante, un artículo de Rose India Technologies ubica el comienzo de la práctica mucho más atrás en el tiempo, con la primera revolución industrial.

Según el profesor Gary Gereffi la tercerización aparece “en la década de 1960, con la proliferación de programas de ensamblado en México

Lo cierto es que los autores suelen coincidir en que el fenómeno adquirió cierta masividad a mediados del siglo XX, recién varias décadas después de la publicación del texto de Coase. Según Gary Gereffi, profesor de la Universidad de Duke, la tercerización aparece “en la década de 1960 con la proliferación de programas de ensamblado en México - los llamados ‘programas de plantas gemelas’-. Una compañía productora de radios a transistores o de autopartes mandaba partes a una fábrica en alguna parte de México, donde se ensamblaban con salarios más bajos, para luego ser exportadas nuevamente a los Estados Unidos como un producto completo”.

Ashok Deo Bardan y Cynthia Kroll, dos investigadores de la Universidad de Berkeley, esquematizan la historia de la tercerización en dos grandes etapas. La primera es la que se inicia, como decía Gereffi, con la división de trabajo entre fábricas estadounidenses y mexicanas, y concierne a los denominados “trabajos de cuello azul” (llamados así por el color del overol de los operarios). Según Bardan y Kroll, “uno de los atributos de la etapa moderna de la globalización para los países industrializados es la producción en el extranjero de partes intermedias, generalmente en países en desarrollo, con costos bajos. La motivación para las firmas estadounidenses ha estado

guiada por los bajos costos de producción en el exterior, principalmente en países del este de Asia, como Taiwan, China, Corea del Sur y Malasia; así como por la disponibilidad de mano de obra calificada, la promoción de un ambiente de negocios y la existencia de cadenas de producción y suministro en esos países. Al mismo tiempo, los trabajos de mayor valor agregado y mejor pagos en gestión, finanzas, marketing, investigación y desarrollo se mantenían en el país de origen”.

Cuello blanco

En una segunda etapa, sin embargo, las compañías comenzaron a tercerizar también estos “trabajos de cuello blanco” (por el color de las camisas de los empleados que los realizaban), yendo más allá de las tareas básicas que se requerían en un principio. En este período, además de tercerizar actividades productivas, las empresas mudaron al extranjero el sector de servicios, en general más calificado. Según el sitio Outsourcing Monitor, “el crecimiento de los servicios offshoring se liga a la disponibilidad de grandes cantidades de infraestructura de comunicación confiable y barata, gracias al boom de la telecomunicación de fines de la década del ‘90. Sumando este factor a la automatización de muchos procesos, se tornó posible modificar la localización real de las tareas de provisión de servicios a otros lugares, con costos más bajos, de un modo teóricamente transparente para los usuarios finales”.

Un artículo del Offshoring Times cuenta que los primeros servicios tercerizados a la India fueron de transcripción médica, pero luego aparecieron otros, como el procesamiento de datos, la facturación y apoyo al cliente. No obstante, el más importante de estos servicios parece haber sido el del software. Bardan y Kroll explican que “el software fue el primer sector de servicios en transferir actividad significativa a locaciones en el extranjero, llevando a la creación de una masa crítica de experiencia y recursos en lugares concentrados, como la ciudad de Bangalore en la India. La rápida diseminación de

Internet, las redes transnacionales establecidas por inmigrantes en los Estados Unidos y la liberalización de mercados de economías emergentes crearon las condiciones para un importante boom del outsourcing en la década de los '90".

Otro factor importante que influyó en el crecimiento de la tercerización de servicios fue la inversión extranjera. Según un estudio empírico realizado por Sadhana Srivastava, de la Universidad de Singapur, existe una relación directa entre la Inversión Extranjera Directa y las exportaciones de servicios, dado que ésta última aumenta cuando la primera es mayor. En el caso de la India, el Offshoring Times cuenta que "con el éxito de la industria de desarrollo de software, el gobierno central identificó la tercerización de procesos empresariales como un factor clave para el crecimiento económico y priorizó la atracción de Inversión Extranjera Directa en el segmento, estableciendo Parques Tecnológicos de Desarrollo de Software y Zonas de Exportación Empresarial".⁷

1.1.2 Rentabilidad

La evolución de la teoría financiera tiene un hito fundamental a partir de la segunda mitad del siglo XX, las aportaciones a partir de esa época sin lugar a dudas cimentaron el cuerpo de conocimientos de los que hoy podemos entender como el proceso, las instituciones, los mercados e instrumentos relacionados con la transferencia de dinero entre individuos, empresas y gobiernos.

Hasta antes de 1950 las finanzas eran meramente descriptivas, los conceptos que hasta ese momento se estructuraban no tenían la base cuantitativa que comenzaron a formularse a partir de la década de los cincuenta. Otro aspecto que no había sido abordado de manera profunda eran las decisiones de inversión. La estructura financiera y

⁷ <https://connectamericas.com/es/content/%C2%BFc%C3%B3mo-surgi%C3%B3-el-concepto-de-tercerizaci%C3%B3n-0>

de capital había sido el campo de estudio donde la teoría financiera se había centrado para poder explicar las relaciones que existían entre las empresas y los mercados de capitales, sin tomar en cuenta que la estructura de las inversiones también influye en la riqueza de las empresas.

Hay que anotar que las finanzas nacen sobre la base de las grandes empresas que cotizan en los mercados de capitales en el mundo desarrollado, específicamente en Estados Unidos y el Reino Unido; el conocimiento a partir de allí comienza a expandirse y hacen que hoy las finanzas sean el campo de conocimiento que más se ha desarrollado, entre otros factores, por la globalización y el avance de las tecnologías de la información. Según Gómez-Bezares (2005), la primera mitad del siglo XX estuvo dominada por la llamada “visión tradicional de las finanzas”, que estuvo centrado en un enfoque descriptivo: mercados financieros poco desarrollados, estructura financiera.

A partir de 1953 se desarrolla el “enfoque moderno de las finanzas” con las aportaciones de Markowitz, Tobin, Modigliani, Miller, Sharpe, Arrow, Debreu, Hirshleifer, Lintner, Jensen, Fama, Roll, Black, Scholes, Merton, Ross, etc. Miller (1999) estructura la evolución de las finanzas en cinco puntos que marcaron hitos importantes en el desarrollo del campo financiero: la teoría de carteras de Markowitz, el modelo de valoración de activos financieros de Sharpe y otros, la hipótesis de eficiencia de los mercados de Fama, las proposiciones de Modigliani-Miller y la valoración de las opciones de Merton, Scholes y Black.

Markowitz y la teoría de carteras

En 1953 aparece publicado en el Journal of Finance el escrito de Harry Markowitz titulado “Portfolio Selection”, este trabajo da inicio a lo que se conoce como el enfoque moderno de las finanzas, en él

Markowitz genera una serie de aportaciones con respecto a lo que es conocido como la relación entre el riesgo y la rentabilidad.

Fue la primera vez en que se comenzó a medir el riesgo entendido como una variabilidad de las posibles rentabilidades que se podrían obtener. La desviación estándar se constituyó en la primera medida del riesgo en finanzas, a partir de allí es que se han generado diversas medidas para cuantificar el riesgo que han hecho que actualmente se esté desarrollando todo un campo relacionado con la administración del riesgo.

Los títulos que se negocian en un mercado de capitales están expuestos a variabilidades que provienen de las decisiones que toman los inversionistas al momento de valorar el precio de éstos. Dado que las acciones son inversiones de riesgos variables y los inversionistas buscan maximizar rentabilidades, el riesgo podría ser reducido una vez que se pueda medir, y en este sentido Markowitz manifestó que una forma de reducir el riesgo específico de los títulos en el mercado de capitales era formando una cartera.

La cartera tendría que tener una característica fundamental, que las correlaciones que habría entre los títulos que forman la cartera deberían ser negativas (-1), ya que con ello se podría reducir el riesgo sin disminuir los niveles de rentabilidad que en conjunto generarían los títulos. Indudablemente que los conocimientos estadísticos comienzan a constituirse en aliados fundamentales para poder cuantificar o medir las principales variables que las finanzas habían venido estudiando hasta antes de 1950. Medir el riesgo y reducirlo a través de la formación de carteras eficientes hicieron que esta investigación, para muchos, marque el inicio de las finanzas modernas.

Sharpe y el modelo CAPM

En 1964 Sharpe y otros plantearon el famoso modelo CAPM (Capital Asset Prices Model) como un complemento a lo que Markowitz había propuesto sobre el riesgo. El riesgo específico es aquel que puede ser reducido a través de la diversificación, pero existe otro tipo de riesgo que no puede ser reducido: el riesgo de mercado. Una de las aportaciones fundamentales de este modelo es que incluye una medida del riesgo de mercado, aquel riesgo que no puede ser reducido formando carteras. En la medida que el inversionista perciba un mayor riesgo en el mercado, también exigirá una mayor rentabilidad en los títulos en que pretende invertir.

El riesgo de mercado se incorpora en el modelo a través de la variable β que es igual al producto de dividir la covarianza de las rentabilidades del mercado y del título a analizar y la varianza del mercado. Esta medida, obviamente, genera que el modelo CAPM sea uno de los modelos más utilizados al momento de querer valorar el riesgo. El análisis de las betas de cada título te aproxima a exigir una mayor o menor rentabilidad en función del mercado. Este modelo ha sido muy cuestionado, inclusive se han planteado nuevos modelos de valoración alternativos, como el modelo de valoración por arbitraje, pero aun así la comunidad empresarial le da validez por lo sencillo y lógico que constituye este modelo. La rentabilidad que se exige o requiere de un título está en función del riesgo de mercado del mismo.

Fama y la hipótesis de eficiencia del mercado

En 1970 Eugene Fama irrumpe en el ámbito financiero publicando en el Journal of Finance: "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. Este trabajo abre otro campo de especialización en las finanzas: las finanzas de los mercados. Indudablemente que la determinación de los precios de los títulos en los mercados de capitales es una de las cuestiones que siempre generaron atención en el mundo de los mercados bursátiles, los esfuerzos por tratar de batir al mercado en cuanto a los niveles de rentabilidad, ocasionaron

que las aportaciones de Fama cobren vigencia hasta la actualidad y que sus aportaciones sean hasta hoy motivo de debate.

Los mercados de capitales, para que sean eficientes, deben ser rápidos; y los precios, los correctos. En esto último es que la hipótesis de eficiencia de los mercados se focalizó. Los esfuerzos de los especuladores en tratar de conseguir niveles de rentabilidad por encima de lo que el mercado paga generaron el nacimiento de todo tipo de formas de predecir cuál iba ser el precio de una acción en el futuro para poder obtener rentabilidades superiores. Fama manifestó que esto era imposible en un mercado eficiente. Los precios de los títulos siguen un recorrido aleatorio, de tal manera que es imposible predecir futuros precios. La eficiencia en precios indica que el inversionista va incorporando en el mismo la información que va llegando al mercado, de modo que la valoración del precio de una acción incorpora toda la información disponible en el mercado por lo que la fijación de los precios es una cuestión de la percepción y de las expectativas de los inversionistas.

Fama le llamó a esto el precio de equilibrio, bajo esta concepción es imposible predecir cuál va ser el movimiento de los precios; en consecuencia, no se pueden obtener ventajas en el mercado. Actualmente esta posición es cuestionada por las investigaciones que se hacen, la eficiencia del mercado en precios es una cuestión que genera posiciones contrarias a los que Fama planteó en 1970. Aquellas personas que negocian con información privilegiada (cosa que está penalizado en cualquier mercado bursátil) pueden obtener ventajas en cuanto a la obtención de rentabilidad. La eficiencia operativa de los mercados es una rama de investigación que tiene vigencia en cuanto a manifestar que la eficiencia no sólo depende de las expectativas del inversionista al momento de valorar la información, sino también la estructura del mercado de capitales para poder divulgar y difundir la información.

Las proposiciones de Modigliani-Miller

En 1958 Franco Modigliani y Merton Miller publicaron en el American Economic Review el trabajo titulado “The Cost of Capital, Corporation Finance and The theory of Investment”, el cual genera todo un aporte fundamental en el tema del estudio de la estructura de capital. En verdad el aporte de estos autores radica más en lo que se comenzó a investigar a partir de este paper, ya que las causas del nivel de endeudamiento en una empresa hoy son bien conocidas, pero que obviamente su origen parte de estas proposiciones.

En un mundo perfecto, es decir con mercados eficientes, ausencia de costos de transacción y sin impuestos, la composición de la estructura financiera de una empresa es indiferente al valor de la compañía; es decir, bajo ese mundo perfecto, al empresario le da lo mismo financiar sus activos con deuda o con capital, porque ello no influye en la determinación del nivel de riqueza del accionista.

Como se ha dicho esto generó que se comenzaran a llevar a cabo numerosas investigaciones que fueron ocasionando que se vayan violando dichos supuestos hasta conocer hoy que la estructura financiera de la empresa tiene una influencia determinante en los niveles de rentabilidad de una compañía. Que las ventajas tributarias provenientes de los niveles de deuda causan un efecto apalancamiento que pueden generar una mayor rentabilidad, pero eso sí, elevando los niveles de riesgo financiero, la teoría del trade-off nace justamente a partir de los trabajos de Modigliani y Miller. Hay que anotar que la estructura financiera y de capital es una de las áreas donde más se ha investigado a partir de 1958.

Las opciones de Merton, Scholes y Black

En 1973 aparecen dos publicaciones que dan nacimiento a un nuevo campo de investigación en finanzas: Los mercados de derivados. Las opciones financieras son un instrumento que hoy se utiliza fundamentalmente para especular y para generar coberturas sobre riesgos de algún activo subyacente en los mercados financieros. Las

opciones otorgan derechos, pero no obligaciones de ejecutar contratos previamente establecidos en cuanto a precios.

Este tipo de instrumentos generó todo un boom en la década de los sesenta y setenta del siglo pasado, sobre todo en Estados Unidos que es donde nacieron y se desarrollaron los primeros mercados de derivados financieros. Probablemente la aportación más importante, en los últimos años, en el campo de la teoría y práctica financiera ha sido la realizada por Black y Scholes con su ya famosa fórmula para la valoración de opciones, publicada en el *Journal of Political Economy*: "The Pricing of Options and Corporate Liabilities". El uso de este modelo de valoración de opciones es pieza ya común entre todos los partícipes en los mercados financieros. Esta fórmula tiene en cuenta todos los factores que influyen en el precio de la opción. Es indudable que la complejidad matemática refleja el nivel de captura de los factores que pueden influir en la valoración de una opción. Para la valoración de una opción se necesitan cinco parámetros: el precio de las acciones (S), el precio de ejercicio (K), la fecha de ejercicio, la tasa de interés libre de riesgo y la volatilidad de las acciones (σ).

Finalmente, no podemos dejar de mencionar en este repaso de los hitos que marcaron la historia y evolución de las finanzas, al trabajo de Jensen y Meckling, quienes en 1976 publicaron el trabajo titulado "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", dando con ello al nacimiento de lo que se conoce como las finanzas corporativas, donde la separación entre la propiedad y el control han generado una serie de investigaciones tanto en el ámbito de las decisiones de financiamiento como en las decisiones de inversión. Este problema genera una profunda reflexión sobre si la riqueza que genera una empresa es el resultado de los máximos esfuerzos directivos cuando éstos no son dueños de la empresa, o en sus decisiones se esconden intereses personales que

no necesariamente se alinean a los objetivos de los propietarios de las compañías.⁸

1.2. Bases Teóricas

1.2.1 Gestión Financiera

Según Wilson Peter en su libro “Gestión Financiera en la pequeña y mediana empresa”, la práctica de la gestión financiera tiene mucho menos que ver con la precisión que con obtener ganancias y reducir el riesgo. Puesto que, a mayor riesgo, mayor ansiedad, no hay necesidad alguna de demostrar que reducir el riesgo es una actividad deseable. El riesgo y la incertidumbre mantienen una relación muy estrecha: las situaciones más arriesgadas son aquellas en que tenemos poca o ninguna información, y, por tanto, existe mayor incertidumbre. Si hay incertidumbre, no puede haber un control efectivo, y sin control no hay forma de saber cuáles son los resultados.

En la euforia que rodea los primeros años de montar y establecer una empresa, al propietario se le puede perdonar el que preste menos atención de la debida a la gestión financiera, salvo en lo que se refiere a estar bien con el director del banco. Pero al empezar a desarrollarse la empresa y superarse los problemas iniciales, los ingresos por ventas añadidos se vuelven relativamente menos importantes que el impulso por obtener ganancias y mejorar la calidad de vida.⁹

Según Torre Padilla Abdías Armando en “La Gestión Financiera de la empresa”, la Gestión Financiera mide el desempeño de la compañía, determinan cuales serán las consecuencias financieras si esta mantiene su actual curso o lo modifica y recomiendan la manera como la empresa debe utilizar sus activos. Así mismo localizan fuentes externas de financiación y recomiendan la más benéfica combinación

⁸ ACTUALIDAD EMPRESARIAL N° 194, HISTORIA DE LAS FINANZAS

⁹ WILSON, Peter. GESTION FINANCIERA EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA, p.16

de fuentes financieras, para de esta manera, determinar las expectativas financieras de los propietarios de la empresa.¹⁰

Según Rojas Buleje Alejandro en el libro “Dirección y Gestión Financiera Estrategias Empresariales” la Gestión Financiera en la década de los 90 se daba un énfasis a lo legal de las fusiones, a la formación de nuevas empresas y los diferentes valores que podían emitir las empresas para financiarse, en los 30 el énfasis se dio en las bancarrotas y en las reorganizaciones para obtener liquidez corporativa y de las regulaciones del mercado de valores. En los 60 la atención de la administración financiera se centro en las decisiones administrativas de la elección de los activos y pasivos que maximizaran el valor de la empresa hasta que el análisis comenzó a incluir a la inflación y su influencia en las decisiones de negocios, en la desregularización las instituciones financieras, el avance tecnológico para la actividad financiera y la importancia de los mercados globales y la operación de negocios.¹¹

Según Flores Soria, Jaime en su libro “Gestión Financiera”, se entiende por Gestión Financiera a la aplicación de técnicas, métodos y procedimientos con la finalidad de medir y mejorar la rentabilidad y proyectos de una empresa.

En ese sentido se debe proveer los recursos financieros e invertir estos recursos en forma eficiente para el desarrollo óptimo de la empresa y la implementación de un buen sistema de control interno, que permita lograr los objetivos trazados por la empresa.

En este sentido la Gestión Financiera nos indica como deben obtenerse y usarse los recursos financieros. Para tomar decisiones, en todos los casos, se necesita tener un buen juicio combinado con una apreciación lógica.¹²

¹⁰ TORRE PADILLA, Abdías Armando. LA GESTION FINANCIERA DE LA EMPRESA, p.14

¹¹ ROJAS BULEJE, Alejandro. DIRECCION Y GESTION FINANCIERA ESTRATEGIAS EMPRESARIALES, p.11

¹² JAIME FLORES, Soria. GESTION FINANCIERA, p.211

Según Lawrence Schall y Charles W. Haley en su libro “Administración Financiera” refiriéndose a cuales son las funciones de la Gestión Financiera, El Administrador financiero juega un papel central en la compañía. Los deberes del administrador incluyen presupuesto, búsqueda de fondos en los mercados de inversión, selección y evaluación de proyectos de inversión, planeación de las estrategias de mercadeo y fijación de precios de la compañía. Un administrador individual es a menudo un especialista que posee un conocimiento en muchas áreas de las finanzas, pero con una experiencia particular en una o dos especialidades. El alcance de la función financiera es tan grande que en muchas compañías incluye el personal de varios departamentos y compromete muchos escalones de la administración.¹³

Según Ochoa Salazar Guadalupe Angélica en su libro “Administración Financiera”, la Administración Financiera de las empresas estudia tres aspectos:

- 1) La inversión en activos reales (inmuebles, equipo, inventarios, etc.); la inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar), y las inversiones de excedentes temporales de efectivo;
- 2) la obtención de fondos necesarios para la inversión en activos y
- 3) las decisiones relacionadas con la reinversión de las utilidades y el reparto de dividendos.¹⁴

Según A. y J. Pérez Carballo y E. Vela Sastre en el libro “Principios de la Gestión financiera de la empresa” la Gestión Financiera ha ido tomando en los últimos años un protagonismo creciente dentro del conjunto de las técnicas de dirección de la empresa. Quisiera referirme a los motivos que en mi opinión han contribuido a ello. La gestión de empresas, en términos generales es hoy probablemente mucho más difícil que nunca. No son tantos factores internos como el

¹³ LAWRENCE, Schall y Charles W. HALEY. ADMINISTRACION FINANCIERA

¹⁴ OCHOA SALAZAR, Guadalupe Angélica. ADMINISTRACION FINANCIERA, p.7

mayor tamaño de las organizaciones o la mayor complejidad de sus operaciones, sino los factores derivados del entorno exterior los que hacen hoy cada vez mas complicado el gobierno de una compañía.¹⁵

Según Mendoza Torres Carlos Roberto en su libro “Decisiones de financiamiento” la capacidad del gerente financiero para adaptarse al cambio y a la eficiencia con que planea el manejo de los fondos que requiera la empresa, con que identifique la adecuada asignación de estos fondos y la obtención de los mismos, son aspectos que influyen no solamente en el éxito de la firma a la cual preste sus servicios, sino que afecten también la economía en general. En la medida en la cual los fondos se asignan equivocadamente, el crecimiento de la economía será lento y en una época de escasez y de necesidades económicas insatisfechas será algo que va en detrimento de la sociedad. La asignación eficiente de recursos humanos en una economía es vital para el crecimiento óptimo de la misma y también para asegurar a los ciudadanos el mas alto nivel de satisfacción de sus deseos. El gerente financiero, a través de una óptima asignación de fondos, contribuye al fortalecimiento de su firma y a la vitalidad y crecimiento de toda la economía.¹⁶

Según el Manual de Gestión Financiera del Ministerio de Salud, el Gerente Financiero necesita tener una buena comprensión de los principios financieros que incluyen las siguientes herramientas básicas:

- Elaborar el presupuesto para su plan de trabajo.
- Proyectar los ingresos y monitorear el flujo de caja.
- Controlar y administrar fondos.
- Monitorear las finanzas.
- Determinar y comparar costos de los servicios.
- Cumplir con los requisitos establecidos por las fuentes financieras.

¹⁵ PEREZ CARBALLO, A. J y E. Vela Sastre. PRINCIPIOS DE LA GESTION FINANCIERA DE LA EMPRESA, p.22

¹⁶ MENDOZA TORRES, Carlos Roberto. DECISIONES DE FINANCIAMIENTO, p.21

- Entender y utilizar los informes financieros.¹⁷

Según Gallagher y Andrew Jr. en el libro “Administración Financiera”, “La Administración Financiera esencialmente es una combinación de Contabilidad y Economía. En primer lugar, los gerentes financieros utilizan la información contable, balances generales, estados de resultados, etc. con el fin de analizar, planear y distribuir recursos financieros para las empresas. En segunda instancia, ellos emplean los principios económicos como guía para la toma de decisiones financieras que favorezcan los intereses de la organización. En otras palabras, las finanzas constituyen un área aplicada de la economía que se apoya en la información contable”.¹⁸

Según Alfonso Ortega Castro en el libro “Introducción a las Finanzas”, la Administración Financiera se define por las funciones y responsabilidades de los administradores financieros. Aunque los aspectos específicos varían entre organizaciones las funciones financieras clave son: La Inversión, el Financiamiento y las decisiones de dividendos de una organización. Los fondos son obtenidos de fuentes externas e internas de financiamiento y asignados a diferentes aplicaciones. Para las fuentes de financiamiento, los beneficios asumen la forma de rendimientos reembolsos, productos y servicios. Por lo tanto, las principales funciones de la administración financiera son planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar el valor de una empresa, lo cual implica varias actividades importantes. Una buena Administración Financiera coadyuva a que la compañía alcance sus metas, y a que compita con mayor éxito en el mercado, de tal forma que supere a posibles competidores.”¹⁹

Según Castan Farrero José María en el Libro “Fundamentos y aplicaciones de la gestión financiera de la empresa”, La empresa

¹⁷ PERU. MINISTERIO DE SALUD. GESTION FINANCIERA. p.32

¹⁸ GALLAGHER Y ANDREW JR. ADMINISTRACION FINANCIERA, p.3

¹⁹ ORTEGA CASTRO, Alfonso. INTRODUCCION A LAS FINANZAS.

necesita recursos financieros con los que poder atender (financiar) las inversiones necesarias para la realización de su actividad productiva, así como para hacer frente al pago de los gastos corrientes originados por la misma. Cuando hemos analizado el balance, hemos visto que en el activo se recoge el capital en funcionamiento, es decir, los elementos del capital productivo de la empresa, y en el pasivo los diferentes tipos de recursos o medios financieros que la empresa utiliza para la adquisición de los elementos del activo.

Siguiendo los términos utilizados en el balance, agruparemos las fuentes de financiación de la empresa en:

- Recursos propios (fuentes de financiación propia).
- Recursos ajenos a medio y largo plazo (fuentes de financiación ajena).
- Recursos ajenos a corto plazo (fuentes de financiación ajena).

Recursos propios o financiación propia

Por recursos propios se identifica al capital y a las reservas, y como tales aparecen en el pasivo del balance. El capital está formado por las aportaciones de los socios al constituirse la sociedad y las sucesivas ampliaciones que del mismo se haga, en caso de que la sociedad así lo considere. Las reservas se forman generalmente como consecuencia de la retención de beneficios, los cuales se obtienen del resultado que han proporcionado las operaciones realizadas por la empresa en el desarrollo de su actividad.

Los recursos propios son las fuentes de financiación más estables o permanentes que tiene la empresa, ya que no tienen vencimiento. Además, son los que soportan un mayor riesgo, puesto que en caso de quiebra los socios son los últimos en percibir el valor que resulta de la liquidación de la empresa, ya que antes que ellos deben ser atendidos los demás acreedores.

La financiación interna o autofinanciación

La autofinanciación de una empresa está, formada por los beneficios que se han ido reteniendo (que no se han repartido) a lo largo del tiempo, los cuales se destinarán a financiar el crecimiento de la empresa y el mantenimiento de la capacidad productiva de la misma.

En consecuencia, según la función que cumplen estos fondos, se distinguen dos tipos de financiación interna. Una es la formada por los beneficios que se retienen para mantener la capacidad productiva de la empresa; es la denominada autofinanciación de mantenimiento, que se halla recogida en el balance en las cuentas relativas a fondos de amortización y también en las cuentas de provisiones y provisiones. La otra financiación interna corresponde a beneficios retenidos para acometer nuevas inversiones que conlleven el crecimiento de la empresa; es la denominada autofinanciación por enriquecimiento o autofinanciación propiamente dicha, y que en el balance se halla recogida en las cuentas de reservas: legal, estatutaria, voluntaria, remanentes de ejercicios anteriores, reservas especiales, etc.

La autofinanciación por mantenimiento

a) Las amortizaciones son costes de producción como los materiales, la mano de obra o la energía entre otros. Dentro del coste de producción, la parte que corresponde a las amortizaciones procede del valor que se da al desgaste que tienen los equipos industriales por su utilización en el proceso de producción.

Los bienes de equipo (equipos industriales), al igual que cualquier otro elemento del activo, pierden valor, o sea, se deprecian por las siguientes causas: a) por su desgaste como consecuencia de los servicios que prestan en el proceso productivo (desgaste físico o envejecimiento funcional); b) por el mero transcurso del tiempo, a veces incluso más que si estuvieran trabajando; c) por el fenómeno de obsolescencia (viene de obsoleto, que significa fuera de uso), en

virtud del cual una máquina o equipo, encontrándose en buen estado de conservación y funcionamiento, se convierte en antieconómico debido a la aparición en el mercado de equipos más perfeccionados que mejoran el rendimiento y la calidad, y en definitiva permiten obtener la producción a un menor coste.

b) Las provisiones son retenciones de beneficios que se hacen en la empresa para constituir fondos de provisión con los que hacer frente a pérdidas ciertas (que vamos a tener) que todavía no se han producido y a gastos futuros. En definitiva, son provisiones para riesgos y gastos, como los destinados a fondos de pensiones, pagar impuestos, afrontar responsabilidades procedentes de litigios en curso o indemnizaciones, entre otros.

La autofinanciación por enriquecimiento

La autofinanciación por enriquecimiento, o autofinanciación propiamente dicha, está formada por beneficios que no se reparten a los propietarios (socios), sino que se retienen en la empresa para la realización de nuevas inversiones y para que la empresa crezca. En el balance, esta partida se halla recogida en las cuentas de reservas: legal, estatutaria, voluntaria, y especiales remanentes de ejercicios anteriores.

Hay que tener presente que los beneficios que una empresa obtiene durante el ejercicio económico (generalmente un año) no se hallan depositados en la caja de la empresa en forma de dinero, ni tampoco en una cuenta corriente de un banco en espera de si se decide repartirlo o retenerlo. El beneficio se va generando a lo largo de diversos ciclos de explotación y se va materializando en bienes y derechos de diversa índole, bien de activo circulante (Aguer, Pérez Gorostegui y Martínez, 2004: 388), o bien para aumentar la capacidad de la empresa adquiriendo nuevos equipos e instalaciones, por lo que el beneficio o parte del mismo puede encontrarse también materializado en diversos activos fijos.

En los precios de venta de los productos que una empresa elabora se halla incluido un margen de beneficio. En condiciones normales, cada vez que la empresa cobra de los clientes el importe de los productos vendidos se hace realidad la obtención de un beneficio, y esto ocurrirá (suponiendo el buen fin de las operaciones) en cada ciclo de explotación.

Recursos ajenos a medio y largo plazo

Si los recursos propios no son suficientes para atender las necesidades financieras de la empresa, ésta tendrá que acudir a la financiación ajena, es decir, endeudarse, ya sea acudiendo al mercado de crédito (pedir créditos bancarios) o bien emitiendo obligaciones.

La financiación externa comprende los préstamos o créditos, la emisión de obligaciones y las aportaciones de los socios (capital-acciones). Cuando una empresa obtiene capital propio emitiendo acciones (por ejemplo, cuando hace una ampliación de capital) aumenta sus recursos financieros propios, los cuales proceden del exterior de la empresa y no han de devolverse. En cambio, la financiación ajena (que también procede del exterior) está formada por deudas que la empresa contrae y que tendrá que devolver. Centrándonos en el medio y largo plazo, dicha financiación ajena la componen los préstamos o créditos a medio y largo plazo y los empréstitos (emisión de obligaciones).

Préstamos a medio y largo plazo

Aparte de otras fuentes de financiación, las empresas hacen uso de los créditos a medio y largo plazo solicitando préstamos a las instituciones financieras, que se dedican a estos menesteres y que en nuestro país son las siguientes:

- La banca privada.

- Cajas de Ahorros Confederadas.
- La banca oficial o banca del Estado (Banco de Crédito Industrial, Banco Hipotecario de España, Banco de Crédito Agrícola, Banco de Crédito Local y Crédito social Pesquero).
- Otras instituciones financieras (cooperativas de crédito, sociedades mediadoras de dinero, etc.).

Los préstamos o créditos a medio y largo plazo son recursos financieros que forman parte de los capitales permanentes de la empresa, y en consecuencia deben financiar los activos fijos de la misma y además la parte más estable (la que más tiempo tarda en convertirse en dinero) del activo circulante.

La disponibilidad de estos préstamos es inmediata una vez que la entidad financiera y la empresa se han puesto de acuerdo sobre las condiciones en las que el mismo se efectúa (tipo de interés y período de reembolso).

Recursos ajenos a corto plazo

Además de los créditos a medio y largo plazo, la empresa necesita créditos a corto plazo que le permitan hacer frente a las necesidades de tesorería, que se producen como consecuencia de los desfases temporales entre entradas y salidas de dinero que origina el ciclo de explotación.

Los créditos a corto plazo más utilizados por las empresas son los siguientes:

La financiación de los proveedores o crédito comercial

El crédito comercial surge de la posibilidad de obtener de los proveedores, que son quienes nos suministran los bienes y servicios, un aplazamiento en el pago de dichos suministros. Es una fuente de financiación muy utilizada porque presenta la ventaja de obtenerse de

una manera informal, es de carácter rutinario y se acepta técnicamente (se da por sobrentendido).

Coste de una operación de descuento por pronto pago

A continuación, presentamos un ejemplo, en el que se refleja el coste de una operación de este tipo.

Denominemos:

C_0 = Cantidad a satisfacer por la compra al contado.

C_1 = Cantidad a satisfacer por pagar n días después de efectuada la compra.

El descuento D en valor absoluto es:

$$D = C_1 - C_0$$

Estos cálculos ponen de manifiesto que acogerse al pronto pago, renunciando con ello al crédito de los proveedores, puede resultar bastante caro, especialmente si los tipos de interés que aplican los bancos y cajas no son elevados. Por tanto, en cada momento habrá que valorar qué coste en términos de interés supone renunciar al crédito de los proveedores y cuál es el tipo de interés que nos aplican las entidades financieras.

Los créditos bancarios a corto plazo

Las empresas suelen verse obligadas a acudir a los bancos y cajas para solicitar créditos a corto plazo y así cubrir las necesidades financieras que exige el activo circulante, y que en la mayoría de las ocasiones se debe a la insuficiencia del fondo de maniobra.

Los créditos bancarios no tienen el carácter automático del que gozan los créditos de los proveedores o créditos comerciales, sino que requieren de un proceso de negociación con las entidades financieras. Éstas pueden pedir garantías personales o reales. Las garantías personales son en forma de avales y las reales en forma de bienes (casa, finca, terrenos, etc.). El valor de la garantía siempre suele superar al importe del crédito, siendo la diferencia el margen de garantía que el banco o caja exige.

Dentro de los créditos bancarios a corto plazo, dos modalidades muy extendidas son:

- El descubierto en cuenta.
- Póliza de crédito o apertura de una línea de crédito.

El descubierto en cuenta o descubierto bancario

Puede decirse que se trata de una fuente de financiación atípica e incluso anormal, pero que se produce de una manera espontánea. Obedece a una situación extraordinaria, y podemos decir que conlleva cierto desprestigio para aquella empresa que la lleva a término.

Decisiones de financiamiento

El objetivo de la firma

El manejo efectivo del flujo de fondos de la firma implica la existencia de un objetivo porque para juzgar la bondad de decisiones financieras de este tipo se requiere de algún patrón. Aunque puede ser posible que existan varios objetivos, en este libro se supone que la meta de la firma será la maximización de la inversión de sus propietarios.

La propiedad efectiva del flujo de fondos de la firma implica la existencia de un objetivo porque para juzgar la bondad de decisiones financieras de este tipo se requiere algún patrón. Aunque puede ser posible que existan varios objetivos, en este libro se supone que la meta de la firma será la maximización de la inversión de sus propietarios.

La propiedad en una sociedad se demuestra con la posesión de acciones en su capital comercial. El precio en el mercado de valores puede no ser una adecuada medida de la inversión para todos Los accionistas, aunque si es la mejor medida de que se dispone. Cuando no existe un mercado de valores, debe utilizarse el precio de oportunidad de las acciones. Analizando compañías similares cuyas acciones son negociadas públicamente, se puede estimar un valor

aproximado en el mercado de las acciones de la empresa en cuestión.

Maximización de utilidades vs maximización de la inversión

La maximización de utilidades se tiene frecuentemente como el objetivo apropiado de la empresa, aunque no sea una meta tan inclusiva como la maximización de la inversión de los accionistas. El total de utilidades no es tan importante como las ganancias por acción. Más aún, la maximización de las ganancias por acción no es tampoco un objetivo plenamente satisfactorio, en parte porque no especifica el momento en tiempo de los retornos esperados. ¿Será más atractivo un proyecto de inversión que produzca \$ 100.000 de retomo al término de 5 años que otro que genere retornos anuales de \$ 15.000 en los próximos 5 años? La respuesta depende del efecto que para la firma tenga el tiempo en el valor de la moneda y, al margen, para los inversionistas. Muy pocos accionistas darían un concepto favorable sobre un proyecto que produjera su primer retomo dentro de 100 años, independientemente del monto de ese retomo. Debe tenerse en cuenta en el análisis la estructura de los retornos en la escala de tiempo.

Administración vs accionistas

Los objetivos de la administración pueden diferir, en ciertas situaciones, de los objetivos de los accionistas. En una sociedad de gran tamaño cuyas acciones estén en muchas manos, los accionistas ejercen un control mínimo, o no tienen influencia, sobre las operaciones de la organización. Cuando el control de una empresa es independiente de sus dueños, administración puede no actuar siempre en bien de los intereses de los accionistas. En algunas ocasiones se ha dicho que los gerentes son "satisfechos" o "maximizadores"; que pueden estar satisfechos sintiéndose seguros y logrando un nivel aceptable de crecimiento, preocupándose más por perpetuar su propia existencia que por maximizar el valor de la firma para sus accionistas.

Una meta normativa

La maximización del capital de los accionistas constituye una guía apropiada para indicar cómo debe actuar una firma en un sentido normativo o ideal pero no necesariamente para mostrar cómo actúa. El propósito de los mercados de capitales es la asignación eficiente de ahorros en una economía, de los ahorradores a los usuarios de los fondos y que son quienes invierten en activos reales. Si los ahorros deben canalizarse hacia las oportunidades de inversión más promisorias, tiene que existir un criterio económico racional que gobierne su flujo. La asignación de ahorros en una economía se hace, en general, sobre la base de un retomo y un riesgo esperados. El valor de las acciones de la firma en el mercado incluye estos dos factores y refleja, consiguientemente, el balance que busca ese mercado entre riesgo y retomo. Si las decisiones deben tomarse teniendo en mente el efecto que tengan sobre el valor de las acciones de una firma en el mercado.

El papel de la gerencia financiera

Una firma puede visualizarse, en un momento determinado en tiempo, como una agregación de fondos, fondos que provienen de muy diversas fuentes: inversionistas que compran acciones, acreedores que le otorgan crédito y utilidades acumuladas en ejercicios fiscales anteriores. Los fondos mencionados tienen múltiples usos: en activos fijos para la producción de bienes y servicios, en inventarios para garantizar la producción y las ventas, en cuentas por cobrar y en caja o en valores negociables para asegurar las transacciones y la liquidez necesaria. Los fondos de la firma son estáticos, en un momento dado, aunque el conjunto cambie con el tiempo, cambios que conocemos como flujos de fondos. En un negocio en marcha, los fondos fluyen de manera continua a través de toda la organización. El concepto de gerencia financiera (o Administración Financiera) implica que esos flujos de fondos se manejen de acuerdo con algún plan preestablecido.

Funciones del gerente financiero

Como se sugirió antes, al gerente financiero se le incumbe:

- La asignación eficiente de fondos dentro de la organización, y
- La obtención de fondos en los términos más favorables que sea posible. Estas funciones se ejercen con el objetivo de maximizar el capital de los accionistas. Forma parte de la primera función la determinación del monto total de los fondos que emplee la organización.

El gerente financiero usa en la asignación y obtención de fondos ciertas herramientas de análisis, planeación y control. El análisis financiero es una condición necesaria, o un pre-requisito, para tomar decisiones financieras acertadas. El gerente financiero debe planear cuidadosamente con el fin de obtener y asignar los fondos de manera eficiente. Este funcionario debe proyectar flujos futuros de caja y determinar el efecto más probable de esos flujos sobre la situación financiera de la firma. Sobre la base de estas proyecciones, planes para tener una liquidez adecuada que le permita pagar las cuentas y atender otras obligaciones a medida que vayan venciendo, obligaciones que pueden hacer necesaria la obtención de fondos adicionales. El gerente financiero debe establecer ciertas normas con el fin de controlar el desempeño de sus funciones. Estas normas se usan para comparar el desempeño real con el desempeño planeado. Debido a que el análisis financiero, la planeación y el control están presentes en buena parte de las discusiones de este libro.

Asignación de fondos

El gerente financiero analiza la asignación de fondos entre sus alternativas. Esta asignación debe hacerse de acuerdo con el objetivo subyacente de la firma, cual es, maximizar la inversión de los accionistas.

El presupuesto de capital incluye la asignación de capital a propuestas de inversión cuyos beneficios se percibirán en el futuro. Cuando una propuesta incluya un componente de activos-fijos, ésta se tratará como parte de las decisiones asociadas con el presupuesto de capital y no como una decisión separada de capital de trabajo.

Obtención de fondos

La segunda función de la gerencia financiera se centra en la adquisición de fondos. Se tiene una amplia variedad de fuentes de fondos, cada una con ciertas características tales como costo, vencimientos, disponibilidad, gravámenes sobre los activos y otras condiciones impuestas por los proveedores de capital. El gerente financiero debe determinar la mejor "mezcla" de fondos para la firma de acuerdo con el análisis de las características mencionadas. Cuando se toma esta decisión deben considerarse sus implicaciones sobre el capital de los accionistas.²⁰

1.2.2. Rentabilidad

Según Jaime Flores en el libro "Gestión Financiera", la Rentabilidad es la capacidad que tiene una empresa para producir ganancias con los recursos propios invertidos en una empresa.²¹

Según Amparo Sánchez en "La Rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes" es posible analizar la rentabilidad financiera desde la perspectiva de la combinación rentabilidad económica- apalancamiento. Así las compañías cuya fuente primaria de rentabilidad financiera es la actuación sobre la rentabilidad económica más que sobre el endeudamiento, deben caracterizarse por operar con elevados beneficios sobre activos totales, y financiar sus inversiones con una

²⁰CASTAN FARRERO, José María. FUNDAMENTOS Y APLICACIONES DE LA GESTION FINANCIERA DE LA EMPRESA.

²¹FLORES SORIA, Jaime. GESTION FINANCIERA. p. 212

proporción significativa de recursos propios, ya que la opción por estructuras financieras muy apalancadas, esto es con recursos ajenos masivos, encarecería de tal modo el coste del pasivo que impediría la obtención de elevadas rentabilidades financieras.²²

Según Gitman, J. en su libro “Fundamentos de Administración Financiera”, la rentabilidad es una medida que relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital. Esta medida permite evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel dado de ventas, de activos o la inversión de los dueños. La importancia de esta medida radica en que para que una empresa sobreviva es necesario producir utilidades. Por lo tanto la rentabilidad está directamente relacionada con el riesgo, si una empresa quiere aumentar su rentabilidad debe aumentar el riesgo y al contrario si quiere disminuir el riesgo debe disminuir su rentabilidad.²³

Para Eslava, J. en su libro “Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión Empresarial”, la rentabilidad financiera (ROE) se mide dividiendo la utilidad neta sobre el patrimonio, lo que resultaría el rendimiento de los accionistas tanto de acciones preferentes como de acciones comunes de la inversión en una entidad.²⁴

Según Apaza, Mario en su libro “Consultor Financiero”, la Rentabilidad es uno de los indicadores mas relevantes sino el mas relevante para medir el éxito de un negocio. Una rentabilidad sostenida combina con una política de dividendos cautelosa conlleva a un fortalecimiento del patrimonio. Las utilidades reinvertidas adecuadamente significan expansión en capacidad instalada, actualización de la tecnología

²²ESPAÑA-REVISTA ESPAÑOLA DE FINANCIACION Y CONTABILIDAD. LA RENTABILIDAD ECONOMICA Y FINANCIERA DE LA GRAN EMPRESA ESPAÑOLA.ANALISIS DE LOS FACTORES, pág. 165

²³GITMAN, Lawrence. J. FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA. pp. 62 y 171

²⁴ESLAVA, José de Jaime. ANALISIS ECONOMICO-FINANCIERO DE LAS DECISIONES DE GESTION EMPRESARIAL

existente, nuevos esfuerzos de marketing, intensificación de logística o una mezcla de todas estas estrategias.²⁵

Según Jaime Tomas, Oriol Amat y Merce Esteve en el libro “Como analizan las entidades financieras a sus clientes”, la Rentabilidad es la relación entre los beneficios y una masa patrimonial del balance de situación.²⁶

Según José María Castan Farrero en su libro “Fundamentos y aplicación de la gestión financiera de la empresa”, la rentabilidad se puede definir como la tasa a la que se remuneran los capitales invertidos o los recursos utilizados. En otras palabras, es el rendimiento obtenido sobre la inversión realizada.

Desde un punto de vista económico, uno de los objetivos de la empresa es hacer que la rentabilidad de los capitales invertidos sea máxima. Esto no significa maximizar el beneficio absoluto sino la relación existente entre el beneficio y los capitales invertidos.

Por ello la rentabilidad es un concepto relativo y al igual que la productividad, mide la relación entre resultados obtenidos y los medios que se han utilizado para alcanzarlos. La diferencia entre una y otra medida es que la productividad hace referencia a resultados y medios técnicos (producción y recursos físicos), mientras que la rentabilidad la hace a resultados y recursos financieros (beneficios y capitales invertidos).²⁷

El concepto de rentabilidad ha ido cambiando con el tiempo y ha sido usado de distintas formas, siendo este uno de los indicadores más relevantes para medir el éxito de un sector, subsector o incluso un

²⁵ APAZA MEZA, Mario. Económico Financiero 2010 pág. 309

²⁶JAUME, Tomas, Oriol AMAT y Merce ESTEVE. COMO ANALIZAN LAS ENTIDADES FINANCIERAS A SUS CLIENTES, p.18

²⁷CASTAN FARRERO, José María. FUNDAMENTOS Y APLICACIÓN DE LA GESTION FINANCIERA DE LA EMPRESA, p.48

negocio, ya que una rentabilidad sostenida con una política de dividendos, conlleva al fortalecimiento de las unidades económicas. Las utilidades reinvertidas adecuadamente significan expansión en capacidad instalada, actualización de la tecnología existente, nuevos esfuerzos en la búsqueda de mercados, o una mezcla de todos estos puntos.

La rentabilidad es la relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla, ya que mide tanto la efectividad de la gerencia de una empresa, demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y utilización de inversiones, su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades. Estas utilidades a su vez, son la conclusión de una administración competente, una planeación integral de costos y gastos y en general de la observancia de cualquier medida tendiente a la obtención de utilidades. La rentabilidad también es entendida como una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan los medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener los resultados esperados. En la literatura económica, aunque el término de rentabilidad se utiliza de forma muy variada, y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina a la rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo produce los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o a juzgar por la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis sea a priori o a posteriori (Sánchez, 2001).²⁸

Según la página web <https://www.gerencie.com/rentabilidad.html>, en Economía, la rentabilidad hace referencia al beneficio, lucro, utilidad o ganancia que se ha obtenido de un recurso o dinero invertido. La

²⁸ ZAMORA TORRES, América Ivonne. RENTABILIDAD Y VENTAJA COMPARATIVA: UNA ANALISI DE LOS SISTEMAS DE PRODUCCION DE GUAYABAEN EL ESTADO DE MICHOACAN
<http://www.eumed.net/libros-gratis/2011c/981/indice.htm>

rentabilidad se considera también como la remuneración recibida por el dinero invertido. En el mundo de las finanzas se conoce también como los dividendos percibidos de un capital invertido en un negocio o empresa. La rentabilidad puede ser representada en forma relativa (en porcentaje) o en forma absoluta (en valores).

Todo inversionista que preste dinero, compre acciones, títulos valores, o decida crear su propio negocio, lo hace con la expectativa de incrementar su capital, lo cual sólo es posible lograr mediante el rendimiento o rentabilidad producida por su valor invertido.

La rentabilidad de cualquier inversión debe ser suficiente de mantener el valor de la inversión y de incrementarla. Dependiendo del objetivo del inversionista, la rentabilidad generada por una inversión puede dejarse para mantener o incrementar la inversión, o puede ser retirada para invertirla en otro campo.

Para determinar la rentabilidad es necesario conocer el valor invertido y el tiempo durante el cual se ha hecho o mantenido la inversión.

Básicamente existen dos tipos de inversión: la de rentabilidad fija o la de rentabilidad variable.²⁹

Según la web <http://economipedia.com/definiciones/rentabilidad.html>, la rentabilidad hace referencia a los beneficios que se han obtenido o se pueden obtener de una inversión que hemos realizado previamente. Tanto en el ámbito de las inversiones como en el ámbito empresarial es un concepto muy importante porque es un buen indicador del desarrollo de una inversión y de la capacidad de la empresa para remunerar los recursos financieros utilizados. Podemos diferenciar entre rentabilidad económica y financiera.

²⁹<https://www.gerencie.com/rentabilidad.html>

La Rentabilidad económica hace referencia a un beneficio promedio de la empresa por la totalidad de las inversiones realizadas. Se representa en porcentaje y se traduce de la siguiente manera, si la rentabilidad de una empresa en un año es del 10% significa que ha ganado 10€ por cada 100 invertidos.

La rentabilidad económica compara el resultado que hemos obtenido con el desarrollo de la actividad de la empresa con las inversiones que hemos realizado para obtener dicho resultado. Obtenemos un resultado al que todavía no hemos restado los intereses, gastos ni impuestos (EBITDA).

El cálculo de la rentabilidad económica de una empresa puede descomponerse en el rendimiento conseguido por unidad monetaria invertida. Este ratio es conocido por sus siglas en inglés, ROA que responden a return on assets. Es el resultado de multiplicar el margen de beneficios por la rotación del activo, es decir, el margen que obtenemos de la venta de un producto o servicio por las veces que lo vendemos.

Como cada actividad, para aumentar la rentabilidad económica, cada empresa tendrá que adoptar la mejor estrategia para su negocio. Una manera de aumentar la rentabilidad económica es aumentando los precios de venta y reduciendo los costes, aunque como hemos dicho, esto no lo podemos aplicar a todas las actividades económicas. Por ejemplo, si nos encontramos ante un negocio que se enfrenta a mucha competencia en precios, no podrá subir los precios sino que tendrá que aumentar las ventas. Recordemos que la rentabilidad económica la obtenemos de dos variables el margen de beneficio y el número de ventas. Si no podemos subir el margen, tendremos que subir el número de ventas.

La Rentabilidad financiera por otro lado, la rentabilidad financiera (ROE, return on equity) hace referencia al beneficio que se lleva cada

uno de los socios de una empresa, es decir, el beneficio de haber hecho el esfuerzo de invertir en esa empresa. Mide la capacidad que posee la empresa de generar ingresos a partir de sus fondos. Por ello, es una medida más cercana a los accionistas y propietarios que la rentabilidad económica.

En términos de cálculo es la relación que existe entre el beneficio neto y el patrimonio neto de la empresa. Hay tres maneras de mejorar la rentabilidad financiera: aumentando el margen, aumentando las ventas o disminuyendo el activo, o aumentar la deuda para que así la división entre el activo y los fondos propios sea mayor.³⁰

Según la web <http://ocw.uc3m.es/economia-financiera-y-contabilidad/economia-de-la-empresa/material-de-clase-1/Rentabilidad.pdf>, la rentabilidad mide la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos financieros.

¿Qué significa esto? Decir que una empresa es eficiente es decir que no desperdicia recursos. Cada empresa utiliza recursos financieros para obtener beneficios. Estos recursos son, por un lado, el capital (que aportan los accionistas) y, por otro, la deuda (que aportan los acreedores). A esto hay que añadir las reservas: los beneficios que ha retenido la empresa en ejercicios anteriores con el fin de autofinanciarse (estas reservas, junto con el capital, constituyen los “Fondos Propios”).

Si una empresa utiliza unos recursos financieros muy elevados, pero obtiene unos beneficios pequeños, pensaremos que ha “desperdiciado” recursos financieros: ha utilizado muchos recursos y ha obtenido poco beneficio con ellos. Por el contrario, si una empresa ha utilizado pocos recursos, pero ha obtenido unos beneficios

³⁰<http://economipedia.com/definiciones/rentabilidad.html>

relativamente altos, podemos decir que ha “aprovechado bien” sus recursos.

Por ejemplo, puede que sea una empresa muy pequeña que, pese a sus pocos recursos, está muy bien gestionada y obtiene beneficios elevados.

En realidad, hay varias medidas posibles de rentabilidad, pero todas tienen la siguiente forma:

$$\text{Rentabilidad} = \text{Beneficio} / \text{Recursos Financieros}$$

El beneficio debe dividirse por la cantidad de recursos financieros utilizados, ya que no nos interesa que una inversión genere beneficios muy altos si para ello tenemos que utilizar muchos recursos. Una inversión es tanto mejor cuanto mayores son los beneficios que genera y menores son los recursos que requiere para obtener esos beneficios. ¿Podríamos utilizar simplemente el beneficio como medida de rentabilidad? Claramente no: puede que una empresa tenga un beneficio aparentemente alto, pero si no sabemos qué recursos ha utilizado, no podremos decir nada acerca de su eficiencia. Las dos medidas de rentabilidad más utilizadas son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.³¹

Según la página web <https://www.ecured.cu/Rentabilidad>, la Rentabilidad es la noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. La rentabilidad es la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las

³¹<http://ocw.uc3m.es/economia-financiera-y-contabilidad/economia-de-la-empresa/material-de-clase-1/Rentabilidad.pdf>

acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori.

La rentabilidad en el análisis contable

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

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

- Análisis de la rentabilidad.
- Análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal y gastos financieros), consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento.
- Análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

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

Consideraciones para construir indicadores de rentabilidad

En su expresión analítica, la rentabilidad contable se expresa como cociente entre un concepto de resultado y un concepto de capital invertido para obtener ese resultado. A este respecto es necesario tener en cuenta una serie de cuestiones en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar una ratio o indicador de rentabilidad con significado, las cuales se relacionan a continuación:

- Las magnitudes cuyo cociente es el indicador de rentabilidad han de ser susceptibles de expresarse en forma monetaria.
- Debe existir, en la medida de lo posible, una relación causal entre los recursos o inversión considerados como denominador y el excedente o resultado al que han de ser enfrentados.
- En la determinación de la cuantía de los recursos invertidos habrá de considerarse el promedio del periodo, pues mientras el resultado es una variable flujo, que se calcula respecto a un período, la base de comparación, constituida por la inversión, es una variable stock que sólo informa de la inversión existente en un momento concreto del tiempo. Por ello, para aumentar la representatividad de los recursos invertidos, es necesario considerar el promedio del período.
- También es necesario definir el periodo de tiempo al que se refiere la medición de la rentabilidad (normalmente el ejercicio contable), pues en el caso de breves espacios de tiempo se suele incurrir en errores debido a una periodificación incorrecta.

Niveles de análisis de la rentabilidad empresarial

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

Así, tenemos un primer nivel de análisis conocido como rentabilidad económica o del activo, en el que se relaciona un concepto de resultado conocido o previsto, antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación u origen de los mismos, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa.

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

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

Tipos de rentabilidad

La rentabilidad económica

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

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

El origen de este concepto, también conocido como return on Investment (ROI) o return on assets (ROA), si bien no siempre se utilizan como sinónimos ambos términos, se sitúa en los primeros años del siglo XX, cuando la Du Pont Company comenzó a utilizar un sistema triangular de ratios para evaluar sus resultados. En la cima del mismo se encontraba la rentabilidad económica o ROI y la base estaba compuesta por el margen sobre ventas y la rotación de los activos.

Rentabilidad financiera

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

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

La rentabilidad financiera es, por ello, un concepto de rentabilidad final que al contemplar la estructura financiera de la empresa (en el concepto de resultado y en el de inversión), viene determinada tanto por los factores incluidos en la rentabilidad económica como por la estructura financiera consecuencia de las decisiones de financiación.³²

1.3 Marco Legal

1.3.1 Gestión Financiera

Ley General de Sociedades Ley N° 26887

LIBRO PRIMERO

REGLAS APLICABLES A TODAS LAS SOCIEDADES

Artículo 14.- Nombramiento de poderes e inscripciones

El gerente general o administradores de la sociedad, según sea el caso, gozan de las facultades generales y especiales de representación procesal señaladas en el código de la materia, por el solo merito de su nombramiento, salvo estipulación en contrario del estatuto.

³² <https://www.ecured.cu/Rentabilidad>

Capítulo II-Directorio

Artículo 172.-El directorio tiene las facultades de gestión y representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto, con excepción de los asuntos que la ley o el estatuto atribuyen a la junta general.

Capítulo III-Gerencia

Artículo 190.- El gerente responde ante la sociedad, los accionistas y terceros, por los daños y perjuicios que ocasione por el incumplimiento de sus obligaciones, dolo, abuso de facultades y negligencia grave.

1.3.2 Rentabilidad

Ley General de Sociedades Ley N° 26887

LIBRO PRIMERO

REGLAS APLICABLES A TODAS LAS SOCIEDADES

Artículo 40.- Reparto de utilidades

La distribución de utilidades sólo puede hacerse en mérito de los estados financieros preparados al cierre de un periodo determinado o la fecha de corte en circunstancias especiales que acuerde el directorio. Las sumas que se repartan no pueden exceder del monto de las utilidades que se obtengan. Si se ha perdido una parte del capital no se distribuye utilidades hasta que el capital sea reintegrado o sea reducido en la cantidad correspondiente. Tanto la sociedad como sus acreedores pueden repetir por cualquier distribución de utilidades hecha en contravención con este artículo, contra los socios que las hayan recibido, o exigir su reembolso a los administradores que las hubiesen pagado. Estos últimos son solidariamente responsables. Sin embargo, los socios que hubiesen actuado de buena fe estarán obligados solo a compensar las utilidades recibidas con las que les correspondan en los ejercicios siguientes, o con la cuota de liquidación que pueda tocarles.

SECCION SEXTA

ESTADOS FINANCIEROS Y APLICACION DE UTILIDADES

Artículo 221.- Memoria e información financiera

Finalizado el ejercicio el directorio debe formular la memoria, los estados financieros y la propuesta de aplicación de las utilidades en caso de haberlas. De estos documentos debe resultar, con claridad y precisión, la situación económica y financiera de la sociedad, el estado de sus negocios y los resultados obtenidos en el ejercicio vencido. Los estados financieros deben ser puestos a disposición de los accionistas con la antelación necesaria para ser sometidos, conforme a ley, a consideración de la junta obligatoria anual.

Artículo 222.- La memoria

En la memoria el directorio da cuenta a la junta general de la marcha y estado de los negocios, los proyectos desarrollados y los principales acontecimientos ocurridos durante el ejercicio, así como de la situación de la sociedad y los resultados obtenidos. La memoria debe contener cuando menos:

1. La indicación de las inversiones de importancia realizadas durante el ejercicio;
2. La existencia de contingencias significativas;
3. Los hechos de importancia ocurridos luego del cierre del ejercicio;
4. Cualquier otra información relevante que la junta general deba conocer; y,
5. Los demás informes y requisitos que señale la ley.

Artículo 223.- Preparación y presentación de estados financieros

Los estados financieros se preparan y presentan de conformidad con las disposiciones legales sobre la materia y con principios de contabilidad generalmente aceptados en el país.

Artículo 224.- Derecho de información de los accionistas

A partir del día siguiente de la publicación de la convocatoria a la junta general, cualquier accionista puede obtener en las oficinas de la

sociedad, en forma gratuita, copias de los documentos a que se refieren los artículos anteriores.

Artículo 225.- Efectos de la aprobación por la junta general

La aprobación por la junta general de los documentos mencionados en los artículos anteriores no importa el descargo de las responsabilidades en que pudiesen haber incurrido los directores o gerentes de la sociedad.

Artículo 226.- Auditoría externa

El pacto social, el estatuto o el acuerdo de junta general, adoptado por el diez por ciento de las acciones suscritas con derecho de voto, pueden disponer que la sociedad anónima tenga auditoría externa anual. Las sociedades que conforme a ley o a lo indicado en el párrafo anterior están sometidas a auditoría externa anual, nombrarán a sus auditores externos anualmente. El informe de los auditores se presentará a la junta general conjuntamente con los estados financieros.

Artículo 227.- Auditorías especiales

En las sociedades que no cuentan con auditoría externa permanente, los estados financieros son revisados por auditores externos, por cuenta de la sociedad, si así lo solicitan accionistas que representen no menos del diez por ciento del total de las acciones suscritas con derecho a voto. La solicitud se presenta antes o durante la junta o a más tardar dentro de los treinta días siguientes a la misma. Este derecho lo pueden ejercer también los accionistas titulares de acciones sin derecho a voto, cumpliendo con el plazo y los requisitos señalados en este artículo, mediante comunicación escrita a la sociedad. En las mismas condiciones se realizarán revisiones e investigaciones especiales, sobre aspectos concretos de la gestión o de las cuentas de la sociedad que señalen los solicitantes y con relación a materias relativas a los últimos estados financieros. Este derecho puede ser ejercido, inclusive, en aquellas sociedades que

cuenten con auditoría externa permanente y también por los titulares de las acciones sin derecho a voto. Los gastos que originen estas revisiones son de cargo de los solicitantes, salvo que éstos representen más de un tercio del capital pagado de la sociedad, caso en el cual los gastos serán de cargo de ésta última.

Artículo 228.- Amortización y revalorización del activo

Los inmuebles, muebles, instalaciones y demás bienes del activo de la sociedad se contabilizan por su valor de adquisición o de costo ajustado por inflación cuando sea aplicable de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados en el país. Son amortizados o depreciados anualmente en proporción al tiempo de su vida útil y a la disminución de valor que sufran por su uso o disfrute. Tales bienes pueden ser objeto de revaluación, previa comprobación pericial.

Artículo 229.- Reserva legal

Un mínimo del diez por ciento de la utilidad distribuible de cada ejercicio, deducido el impuesto a la renta, debe ser destinado a una reserva legal, hasta que ella alcance un monto igual a la quinta parte del capital. El exceso sobre este límite no tiene la condición de reserva legal. Las pérdidas correspondientes a un ejercicio se compensan con las utilidades o reservas de libre disposición. En ausencia de éstas se compensan con la reserva legal. En este último caso, la reserva legal debe ser repuesta. La sociedad puede capitalizar la reserva legal, quedando obligada a reponerla. La reposición de la reserva legal se hace destinando utilidades de ejercicios posteriores en la forma establecida en este artículo.

Artículo 230.- Dividendos

Para la distribución de dividendos se observarán las reglas siguientes:

1. Sólo pueden ser pagados dividendos en razón de utilidades obtenidas o de reservas de libre disposición y siempre que el patrimonio neto no sea inferior al capital pagado;

2. Todas las acciones de la sociedad, aun cuando no se encuentren totalmente pagadas, tienen el mismo derecho al dividendo, independientemente de la oportunidad en que hayan sido emitidas o pagadas, salvo disposición contraria del estatuto o acuerdo de la junta general;
3. Es válida la distribución de dividendos a cuenta, salvo para aquellas sociedades para las que existe prohibición legal expresa;
4. Si la junta general acuerda un dividendo a cuenta sin contar con la opinión favorable del directorio, la responsabilidad solidaria por el pago recae exclusivamente sobre los accionistas que votaron a favor del acuerdo; y,
5. Es válida la delegación en el directorio de la facultad de acordar el reparto de dividendos a cuenta.

Artículo 231.- Dividendo obligatorio

Es obligatoria la distribución de dividendos en dinero hasta por un monto igual a la mitad de la utilidad distribuible de cada ejercicio, luego de deducido el monto que debe aplicarse a la reserva legal, si así lo solicitan accionistas que representen cuando menos el veinte por ciento del total de las acciones suscritas con derecho a voto. Esta solicitud sólo puede referirse a las utilidades del ejercicio económico inmediato anterior. El derecho de solicitar el referido reparto de dividendos no puede ser ejercido por los titulares de acciones que estén sujetas a régimen especial sobre dividendos.

Artículo 232.- Caducidad del cobro de dividendos

El derecho a cobrar el dividendo caduca a los tres años, a partir de la fecha en que su pago era exigible conforme al acuerdo de declaración del dividendo. Los dividendos cuya cobranza haya caducado incrementan la reserva legal.

Artículo 233.- Primas de capital

Las primas de capital sólo pueden ser distribuidas cuando la reserva legal haya alcanzado su límite máximo. Pueden capitalizarse en

cualquier momento. Si se completa el límite máximo de la reserva legal con parte de las primas de capital, puede distribuirse el saldo de éstas

LEY Nº 29196 LEY DE PROMOCIÓN DE LA PRODUCCIÓN ORGÁNICA O ECOLÓGICA

Artículo 1º.- Objeto de la Ley La presente Ley tiene por finalidad promover el desarrollo sostenible y competitivo de la producción orgánica o ecológica en el Perú.

Artículo 2º.- Objetivos específicos Son objetivos específicos de la presente Ley:

- a) Fomentar y promover la producción orgánica para contribuir con la superación de la pobreza, la seguridad alimentaria y la conservación de los ecosistemas y de la diversidad biológica.
- b) Desarrollar e impulsar la producción orgánica como una de las alternativas de desarrollo económico y social del país, coadyuvando a la mejora de la calidad de vida de los productores y consumidores, y a la superación de la pobreza.
- c) Definir las funciones y competencias de las instituciones encargadas de la promoción y fiscalización de la producción orgánica.
- d) Fortalecer el Sistema Nacional de Fiscalización y Control de la Producción Orgánica para garantizar la condición de los productos orgánicos en el mercado interno y externo.

Artículo 3º.- Principios La producción orgánica se fundamenta en los siguientes principios:

- a) Interactuar armoniosamente con los sistemas y ciclos naturales, respetando la vida en todas sus expresiones.
- b) Fomentar e intensificar la dinámica de los ciclos biológicos en el sistema agrícola, manteniendo o incrementando la fertilidad de los suelos, incluido el aprovechamiento sostenible de los microorganismos, de la flora y fauna que lo conforman; y de las plantas y los animales que en él se sustentan.

- c) Promover la producción de alimentos sanos e inocuos, obtenidos en sistemas sostenibles que, además de optimizar su calidad nutritiva, guarden coherencia con los postulados de responsabilidad social.
 - d) Promover y mantener la diversidad genética en el sistema productivo y en su entorno, incluyendo, para ello, la protección de los hábitats de plantas y animales silvestres.
 - e) Emplear, siempre que sea posible, recursos renovables de sistemas agrícolas locales.
 - f) Minimizar todas las formas de contaminación y promover el uso responsable y apropiado del agua, los recursos acuáticos y la vida que sostienen.
 - g) Crear un equilibrio armónico entre la producción agrícola y la crianza animal, proporcionando al animal condiciones de vida que tomen en consideración las funciones de su comportamiento innato.
 - h) Procesar los productos orgánicos utilizando, siempre que sea posible, recursos renovables, y considerar el impacto social y ecológico de los sistemas de producción y procesamiento.
 - i) Promover que todas las personas involucradas en la producción agrícola y su procesamiento orgánico accedan a una mejor calidad de vida, con ingresos que les permitan cubrir sus necesidades básicas en un entorno laboral seguro.
 - j) Progresar hacia un sistema de producción, procesamiento y distribución que sea socialmente justo y ecológicamente responsable.
- Y los demás lineamientos establecidos en el Reglamento Técnico aprobado por Decreto Supremo N° 044-2006-AG.

Artículo 4º.- Definiciones

Actividad orgánica.- Toda actividad agropecuaria que se sustenta en sistemas naturales, que busca mantener y recuperar la fertilidad de los suelos, la diversidad biológica y el manejo adecuado del agua. Excluye el uso de agroquímicos sintéticos, cuyos efectos tóxicos afecten la salud humana y causen deterioro del ambiente, y descarta el uso de organismos transgénicos. La actividad orgánica es conocida también como agricultura ecológica o biológica.

Producto orgánico.- Es todo aquel producto originado en un sistema de producción agrícola orgánico o sistema de recolección sostenible que emplee tecnologías que, en armonía con el medio ambiente y respetando la integridad cultural, optimicen el uso de los recursos naturales y socioeconómicos, con el objetivo de garantizar una producción agrícola sostenible.

Productores orgánicos organizados.- Son grupos de personas, micro, pequeños o medianos agricultores, debidamente organizados conforme a las formas establecidas por ley, con o sin fines de lucro, que se dedican a la actividad orgánica.

Certificación.- Proceso de verificación y control del sistema de producción según las normas y criterios propios de la agricultura orgánica, que lleva a cabo un organismo de certificación autorizado.

Cadena productiva.- Es el sistema que agrupa a los actores económicos interrelacionados por el mercado que participan articuladamente en actividades que generan valor, alrededor de un bien o servicio, en las fases de provisión de insumos, producción, conservación, transformación, industrialización, comercialización y consumo final en los mercados internos y externos.

Sistema de garantía participativo.- Es el sistema desarrollado a través de la relación y participación directa entre el productor, el consumidor y otros miembros de la comunidad, quienes verifican, entre sí, el origen y la condición de los productos ecológicos u orgánicos y, a través del sistema, garantizan la producción, comercialización y consumo de estos productos en el mercado interno.

Artículo 5º.- Competencias El ente rector en producción orgánica es el Ministerio de Agricultura. La ejerce a través de las siguientes entidades o unidades orgánicas, de acuerdo con sus funciones:

1. La Dirección General de Promoción Agraria se encarga de la promoción y fomento de la producción orgánica.
2. El Servicio Nacional de Sanidad Agraria – SENASA es la autoridad nacional encargada de la fiscalización de la producción orgánica a

nivel nacional y propone las normas y sanciones para dar garantía del producto orgánico al mercado nacional e internacional.

3. El Instituto Nacional de Investigación Agraria – INIA, como autoridad en investigación, en coordinación con instituciones públicas y privadas competentes en la producción orgánica, se encarga de establecer las líneas de experimentación e investigación competitivas y necesarias para el desarrollo de este sistema de producción.

Artículo 6º.- Consejo Nacional de Productos Orgánicos (CONAPO)
Créase el Consejo Nacional de Productos Orgánicos (CONAPO), adscrito al Ministerio de Agricultura, como ente asesor y consultivo en materia de producción orgánica, con la finalidad de proponer las políticas y normas de desarrollo sostenible para el fomento y promoción de la producción orgánica. Tendrá como funciones:

- a) Brindar asesoría y absolver consultas para el fomento y producción orgánica.
- b) Proponer políticas y normas para el desarrollo sostenible del fomento y promoción de la producción orgánica.
- c) Elaborar el Plan Nacional Concertado para la Promoción y Fomento de la Producción Orgánica, en coordinación con los Consejos Regionales de Productos Orgánicos – COREPO. Encarga su implementación a las instancias del sector público de nivel central y regional, de acuerdo con el ámbito de sus competencias.

El CONAPO está conformado por:

- Un representante del Ministerio de Agricultura.
- Un representante del Ministerio de Comercio Exterior y Turismo.
- Un representante del Ministerio de la Producción.
- Un representante del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual – INDECOPI.
- Un representante de los Consejos Regionales de Productos Orgánicos de la Costa.

- Un representante de los Consejos Regionales de Productos Orgánicos de la Sierra.
- Un representante de los Consejos Regionales de Productos Orgánicos de la Selva.
- Un representante de los Productores Orgánicos de la Costa.
- Un representante de los Productores Orgánicos de la Sierra.
- Un representante de los Productores Orgánicos de la Selva.
- Un representante de las organizaciones sin fines de lucro de apoyo a la agricultura orgánica.

El Ministro de Agricultura preside el Consejo Nacional de Productos Orgánicos – CONAPO, organismo articulador de las instituciones públicas y privadas con los intereses de la colectividad.

El período de representación de los miembros del CONAPO es de dos (2) años. Pueden ser reelegidos. La designación de los representantes de los COREPO, de los Productores Orgánicos y de las organizaciones sin fines de lucro será establecida en el reglamento de la presente Ley.

Artículo 7º.- Consejos Regionales de Productos Orgánicos – COREPO Créanse los Consejos Regionales de Productos Orgánicos – COREPO como entes representativos regionales, con la finalidad de fortalecer la producción orgánica y de ser el enlace con el CONAPO para la elaboración del Plan Nacional Concertado para la Promoción y Fomento de la Producción Orgánica o Ecológica; los cuales contarán con participación mayoritaria de representantes de los productores organizados, así como de Comunidades Campesinas o Nativas.

Artículo 8º.- Certificación de los productos orgánicos El Servicio Nacional de Sanidad Agraria – SENASA autoriza y registra a los organismos de certificación orgánica que operan en el país; asimismo, promueve y apoya la certificación de los productos orgánicos directamente a los productores. Sólo los productos provenientes u originarios de una producción o importación certificada por un ente

certificador autorizado por el SENASA pueden ser comercializados como “orgánicos” en el país.

Artículo 9º.- Promoción de la producción orgánica El Ministerio de Agricultura (MINAG), el Ministerio de la Producción (PRODUCE), el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) y los gobiernos regionales y locales promueven la producción, transformación, comercialización y consumo de los productos orgánicos o ecológicos. El Ministerio de Relaciones Exteriores, el Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR) y la Comisión de Promoción del Perú para la Exportación y el Turismo (PROMPERÚ) promueven la comercialización de los productos orgánicos en el mercado internacional. La Agencia Peruana de Cooperación Internacional (APCI) prioriza el apoyo de la cooperación internacional no reembolsable a los proyectos de producción orgánica o ecológica.

Artículo 10º.- Incentivos

- a) Los gobiernos regionales y locales priorizarán su apoyo a la producción orgánica o ecológica en sus planes, programas y proyectos.
- b) El Banco Agropecuario otorgará préstamos a los productores certificados durante el período de conversión a orgánicos, de sus predios, de acuerdo con los requisitos que establezca. El Poder Ejecutivo, mediante decreto supremo, aprobará y/o propondrá en su caso, otorgar otros incentivos para promover la producción orgánica en el país y su comercialización.

Artículo 11º.- Beneficiarios

Considérense beneficiarios de la presente Ley a los productores individuales u organizados, debidamente acreditados, que cumplan con las normas vigentes en materia de producción orgánica.

DISPOSICIÓN DEROGATORIA ÚNICA.- Derogación

Deróganse el Decreto Supremo N° 005-2004-AG y la Resolución Suprema N° 435-2001-PCM.

DISPOSICIÓN FINAL ÚNICA.- Reglamentación El Poder Ejecutivo, mediante decreto supremo, reglamentará la presente Ley en un plazo de sesenta (60) días contados a partir del día siguiente de su publicación.

1.4 Investigaciones o antecedentes del estudio

1.4.1 Universidades peruanas

Universidad: Universidad Privada Antenor Orrego, Trujillo

Autor: Arteaga Valdivia, Carlos Andrés (2014)

Olguín Acuña, Víctor Hugo

Título: “La mejora en el sistema de control interno de logística y su influencia en la gestión financiera de la empresa comercial Cipsur E.I.R.L - año 2014”³³

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo principal determinar la influencia del Sistema de Control Interno del área de Logística en la Gestión Financiera de la empresa comercial CIPSUR E.I.R.L. ubicada en el distrito de Trujillo, con la finalidad de demostrar la importancia que tiene el adecuado manejo y cumplimiento de las políticas, funciones y procedimientos relacionados con los inventarios, en la mejora de la situación económica - financiera de la entidad.

La investigación se realizó aplicando diversos instrumentos de recolección de datos al personal del área de logística que permitieron evaluar su sistema de control interno. Además, se emplearon los estados financieros de los periodos 2013 y 2014 que sirvieron para el análisis de la situación económico – financiera de la entidad.

Para facilitar la comprensión de los datos obtenidos, los resultados se presentan en tablas, gráficos y en una interpretación comprensible. Llegando a la conclusión que la mejora del sistema de control interno del área de logística influye positivamente en la gestión financiera de la empresa, ya que al adoptar y cumplir eficientemente con las políticas, funciones y procedimientos establecidos, permite a la gerencia tomar las decisiones acertadas con relación a los inventarios

³³ Arteaga Valdivia Carlos Andrés, Carlos Andrés Olguín Acuña y Víctor Hugo. La mejora en el sistema de control interno de logística y su influencia en la gestión financiera de la empresa comercial CIPSUR E.I.R.L - año 2014.

de la empresa. Finalmente, este estudio proporcionará una mayor información a la entidad, sobre lo importante que es tener un eficiente control interno en el área logística, ya que garantiza una gestión financiera exitosa y un crecimiento en el mercado.

Universidad: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Lima

Autor: Vizarreta Ykehara, Diego Francisco (2014)

Título: “Propuesta del modelo de gestión financiera de una asociación de MYPE tipo consorcio del sector carpintería que permita mejorar la productividad a través del acceso a pedidos de gran volumen”³⁴

La presente tesis describe la situación de las micro y pequeñas empresas (MYPE), principalmente en el Perú, así como los problemas que afrontan. Además, abarca los temas de asociación, gestión por procesos y competitividad, términos que serán la base de la investigación y serán utilizados para el desarrollo del modelo a desarrollar en capítulos posteriores. Si bien no existe una clasificación única para las MYPE, se pueden identificar algunas características, tales como:

Pertenecer a una sola persona o grupo pequeño de inversionistas.

No formar parte de un complejo sistema administrativo. Son administradas de forma personalizada y los dueños no comparten la toma de decisiones.

De acuerdo a la ley N°28015, Ley de promoción y formalización de la micro y pequeña empresa, estas se constituyen como la unidad económica constituida por una persona natural o jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto desarrollar actividades de extracción, transformación, producción, comercialización de bienes o prestación de servicios.

³⁴ Vizarreta Ykehara, Diego Francisco. Propuesta del modelo de gestión financiera de una asociación de mype tipo consorcio del sector carpintería que permita mejorar la productividad 2014.

Universidad: Universidad Inca Garcilaso de la Vega, Lima

Autor: Pérez Vásquez, Kelly Nurith (2016)

Título: “El empleo informal en la gestión financiera del sector textil de Gamarra La Victoria-Lima” ³⁵

La Tesis que se ha desarrollado sobre el empleo informal en la gestión financiera del sector textil de Gamarra La Victoria-Lima, el mismo que se ha convertido en uno de los sectores de la industria mas importantes y dinámicos de la economía peruana, abarcando prácticamente todas las ramas de la actividad económica y proporcionando mas empleos que cualquier otro sector de la industria. Pero el empleo generado no esta contemplado en su totalidad de acuerdo a las normas que amparan al trabajador. Y por ende seguimos incrementando el empleo informal en este sector de Gamarra-La Victoria.

Esta tesis que se ha desarrollado tiene como objetivo principal establecer si el empleo informal, incide en la gestión financiera del sector textil de Gamarra, para lo cual se utilizo la metodología de la investigación científica, instrumento que sirvió para desarrollar aspectos importantes del trabajo desde su primer capitulo hasta el ultimo.

³⁵ Pérez Vásquez, Kelly Nurith (2016), “El empleo informal en la gestión financiera del sector textil de Gamarra La Victoria-Lima”. Universidad: Universidad Inca Garcilaso de la Vega, Lima

Universidad: Universidad Nacional de Trujillo, Trujillo

Autor: Montoya Loyola, Manuel (2013)

Título: “Propuesta de un modelo de gestión financiera para mejorar la situación económica financiera de las mypes de comerciantes del mercado La Hermelinda”³⁶

En la actualidad la función financiera ha cobrado una especial relevancia en las micro y pequeñas empresas del Perú. Las múltiples posibilidades y alternativas de inversión a las que ha de enfrentarse, así como las diferentes fuentes de financiación a las que puede acudir para realizar esas inversiones, conducen a la necesidad de un conocimiento lo más amplio de las distintas alternativas, con el fin de adoptar las decisiones mas adecuadas.

Por ello la presente investigación se ha desarrollado con el propósito de dar a conocer a los agentes MYPE (micro y pequeños empresarios), la gran importancia de la gestión financiera o de movimientos de fondos para lo cual presentamos un modelo sencillo de gestión financiera. El interés de este es que ayude a la administración de potenciales fuentes de riqueza en el proceso de fortalecimiento empresarial de las MYPE, para mejorar su situación económica financiera.

Universidad: Universidad San Martín de Porres, Lima

Autor: Vilca Narvasta, Linda Prisce (2012)

Título: “El control interno y su impacto en la gestión financiera de las mypes de servicios turísticos en Lima Metropolitana, 2012”³⁷

En el mundo actual donde las compañías buscan mantenerse a flote en un mercado eminentemente capitalista, se hace imprescindible

³⁶ Montoya Loyola, Manuel (2013). “Propuesta de un modelo de gestión financiera para mejorar la situación económica financiera de las mypes de comerciantes del mercado La Hermelinda” Universidad: Universidad Nacional de Trujillo, Trujillo

³⁷ Vilca Narvasta, Linda Prisce . El control interno y su impacto en la gestión financiera de las mypes de servicios turísticos en Lima Metropolitana 2012.

trazar estrategias que aboguen por el desarrollo de las grandes, medianas y pequeñas asociaciones. Es este sentido, es necesario que se empleen técnicas que ayuden al correcto desenvolvimiento de las entidades en cuanto a Gestión económica financiera se refiere. El país no está exento de este proceso y desde hace décadas busca el perfeccionamiento continuo de todas las ramas de la economía, ubicándose el sector del transporte como una de las mayores fuentes de ingreso en nuestro país. Se evidencia entonces, la importancia que encierra el hecho de que se desarrolle todo un sistema de conocimientos sobre el sector, se profundicen estudios e investigaciones que permitan sentar las bases teóricas que sustenten el perfeccionamiento de los elementos que conforman esta rama imprescindible y garanticen la calidad de su práctica y obtención de mejores resultados. Resulta entonces en este sentido un hecho importante, que los directivos y el personal en general de estas entidades dominen elementos de gestión y de finanzas que ayuden al buen desarrollo de los procesos económicos que se realizan en las mismas, que garanticen la calidad del servicio y se revierta al final de la cadena en la satisfacción del cliente. A raíz de lo expuesto, se plantea la especial importancia que cobra la gestión financiera operativa como función de la dirección empresarial, para lograr el eficiente manejo de los recursos y las operaciones del negocio, así como obtener los resultados esperados en correspondencia con los objetivos organizacionales propuestos y perseguidos. Sin embargo, la empresa de servicios de transporte de personal en estudio, especialmente en sus niveles más elementales, no cuenta con los instrumentos contables y administrativos que le faciliten un eficiente desenvolvimiento; lo que de ninguna manera significa desconocer la existencia de extraordinarias cualidades desarrolladas por los empresarios de las empresas, que de manera intuitiva consiguen muchas veces implantar esquemas de alta eficacia en lo productivo. Los requerimientos en esta materia por parte de la empresa, difieren radicalmente con las de grandes y medianas empresas; sencillos registros de ingresos y egresos suelen constituir importantes

instrumentos para dar una visión del negocio, por lo cual se hace imprescindible para este tipo de empresas, la adopción de controles contables que permitan reflejar resultados reales en los estados financieros, mediante los cuales se pueda medir la capacidad de producir, retener o reinvertir excedentes, determinar su permanencia, proyección y vitalidad. Los problemas manifestados en la debilidad del manejo de instrumentos contables indispensables (registro de ingresos y egresos; inventarios; cuentas por pagar y por cobrar, presupuesto de inversiones y pagos, etc.), la nula importancia de parte del Contador en la capacitación e implementación de procedimientos y controles contables internos, han provocado un desconocimiento de la realidad financiera, inestabilidad, falta de liquidez y está generando un problema grave en la empresa que se ve limitada en su proyección.

Universidad: Universidad Privada Antenor Orrego, Trujillo

Autor: Carlos Alejandro Medina Ramírez

Giancarlo Fabrizio Mauricci Gil (2014)

Título: “Factores que influyen en la rentabilidad por línea de negocio en la clínica Sánchez Ferrer en el periodo 2009-2013”³⁸

En los últimos años la ciudad de Trujillo ha experimentado un crecimiento y desarrollo significativo en los diversos sectores económicos originando una mejor calidad de vida para los ciudadanos.

A pesar de este escenario positivo para la ciudad, en lo que respecta el sector salud aún sigue siendo un problema estructural, de manera especial en lo que refiere a la calidad del servicio por las líneas de negocio (Ambulatorio, Hospitalización y Emergencia) y los factores

³⁸ Medina Ramírez, Carlos Alejandro, Giancarlo Fabrizio Mauricci Gil. Factores que influyen en la rentabilidad por línea de negocio en la Clínica Sánchez Ferrer en el periodo 2009-2013.

que éste incluye (Stock de capital, nivel de ingresos, número de trabajadores).

Así mismo, el servicio que ofrece el estado no cumple con las expectativas del cliente/paciente potencial trujillano por la poca inversión y el mal uso de los recursos destinados para el sector salud. Es por eso que el sector privado está invirtiendo en este rubro para dar una mejor calidad de servicio por línea de negocio al paciente teniendo en cuenta el uso de los recursos con que éste cuenta para poder originar un mayor margen de rentabilidad al negocio en sí.

Es importante mencionar que dichos factores van a depender directamente de las posibilidades con las que el sector privado cuente y al mercado donde éste apunte, en este caso la ciudad de Trujillo. Bajo este contexto se está buscando explicar que tan influyentes son estos factores para la rentabilidad de las clínicas del sector privado, y por ende poder determinar cuáles son los factores más importantes los cuáles son objeto de estudio en la presente investigación.

La presente investigación: “Factores que influyen en la rentabilidad por línea de negocio en la Clínica Sánchez Ferrer en el periodo 2009-2013”, tiene como objetivo principal identificar cuál línea de negocio fue más rentable para la Clínica Sánchez Ferrer durante el periodo en mención , las líneas de negocio son : Ambulatorio, Hospitalización y Emergencia,; para esto utilizaremos como variables los factores que afectan a éstas líneas de negocio tales como el nivel de ventas, número de trabajadores y el stock de activos fijos, las cuáles demostrarán que dichos factores influyen directamente en la rentabilidad del negocio.

Los datos para la presente investigación fueron obtenidos a través del sistema con el que trabaja la Clínica Sánchez Ferrer, el cuál es el sistema LOLCLI, de esta manera se obtuvieron los datos mensuales de dichas variables por línea de negocio, el cuál tuvo como objetivo

principal que línea de negocio es más rentable y como objetivos específicos la prevalencia de dichas variables en el periodo determinado y su relación con dichas líneas.

Una vez obtenidos los datos hemos aplicado un modelo MCO para poder realizar la corrida econométrica aplicando el programa Eviews, teniendo en cuenta los factores tales como Nivel de ventas, número de trabajadores y el Stock de los activos fijos dando como resultado que la línea de negocio más rentable durante el periodo en mención es la línea Ambulatoria.

Universidad: Universidad San Martín de Porres, Lima

Autor: Cinthia Jazmín Flores Tapia (2014)

Título: “La gestión logística y su influencia en la rentabilidad de las empresas especialistas en implementación de campamentos para el sector minero en Lima metropolitana”³⁹

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo determinar cual es la influencia de la gestión logística sobre la rentabilidad de las empresas especialistas en implementación de campamentos para el sector minero en Lima Metropolitana; teniendo como marco comparativo las principales empresas dedicadas a esta actividad.

Se concluye en la presente investigación que las distintas unidades del proceso logístico tales como: compras, almacén, transporte y atención al cliente influyen de manera favorable en la optimización de la rentabilidad de las empresas especialistas en implementación de campamentos para el sector minero de Lima Metropolitana, alcanzado así el logro de los objetivos planteados en la investigación.

Cuando se pregunta acerca de cómo medir la competitividad en una empresa, la respuesta más simple es la de medir su participación en

³⁹ Flores Tapia, Cinthia Jazmín. La gestión logística y su influencia en la rentabilidad de las empresas especialistas en implantación de campamentos para el sector minero en Lima Metropolitana

el mercado. Uno de los medios para mejorar continuamente la competitividad de una empresa es la de producir a bajos costos y con alta calidad. Esta afirmación implica que la gestión de compras debe contemplar el abastecimiento de insumos que cumplan con los requerimientos de los productos/servicios de los que formarán parte en las condiciones lo más ventajosas posibles.

Tradicionalmente las empresas han basado sus ventajas competitivas en factores como la calidad, el diseño, el precio, entre otros. Hoy en día se evidencia que para satisfacer las necesidades de los clientes se requiere de algo más, y es aquí donde toma gran importancia la logística como el arma estratégica competitiva que están obligadas a desarrollar las empresas, con el fin de hacerle frente a las nuevas reglas de competitividad, donde los consumidores cada vez hacen mayores exigencias en los productos, cantidades y tiempos de entrega.

La planificación ayuda a fijar los objetivos de la empresa, ayuda a administrar su tiempo, no existen malas empresas, pero si malos gestores de negocios.

Recordemos que un proceso habitual de compra se inicia con la identificación de la necesidad de abastecimiento y finaliza con el registro de los bienes y/o servicios recibidos y adquiridos.

Los constantes cambios empresariales llevan consigo a que las empresas sean cada vez más competitivas. Esto implica que cada una de las áreas se encuentre a la vanguardia de las nuevas tecnologías, y sobre todo, tengan rapidez de acción en la ejecución de los planes empresariales a los cuales están inmersas nuestras empresas.

A nivel estratégico, la logística envuelve a todas las áreas de la compañía, desde las etapas de identificación de la necesidad y

concepción de los productos y/o servicios, un proceso que incluya todos los medios necesarios para obtener los mejores resultados, en términos económicos y de satisfacción del consumidor, el transporte es por excelencia uno de los procesos fundamentales de la estrategia logística de una organización, convirtiéndose en un área estratégica para el desarrollo óptimo de las actividades empresariales.

El profesional a cargo de las decisiones estratégicas respecto a la gestión del transporte en cada compañía debe conocer claramente todos los factores que influyen en el transporte, así como los medios existentes, los costos asociados y la metodología idónea para su elección.

La optimización del sistema de transporte de una organización genera una reducción significativa de los costos. En el caso de las operaciones de los campamentos mineros se hace imperativo evaluar la ubicación geográfica de la operación.

Si buscamos rentabilidad en la gestión logística debemos tener en cuenta que, la rentabilidad es la relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla. La rentabilidad mide la efectividad de la gerencia de una empresa, demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y la utilización de las inversiones.

Dichas utilidades a su vez, son la conclusión de una administración competente, una planeación inteligente, reducción integral de costos y gastos y en general de la observancia de cualquier medida tendiente a la obtención de utilidades.

Universidad: Universidad Autónoma del Perú, Lima

Autor: Albuja Arango, Miriam jhaneth (2014)

Huamán Irazábal, Sonia

Título: “Estrategias de control de inventarios para optimizar la producción y rentabilidad de la empresa agro Macathon S.A.C.”⁴⁰

Muchas empresas se ven en aprietos cuando no cuentan con un adecuado sistema de inventarios o cuando deben realizar operaciones que dependan de la información que éste proporciona; así que tenerlo implica un esfuerzo mínimo, pero no tenerlo puede implicar un desastre y una gran pérdida en su utilidad. Es importante confrontar un inventario porque este nos proporciona información precisa de cuanto tenemos en nuestro almacén de acuerdo a ello podremos elaborar mejor los datos de costos para así poder definir cual estaría siendo la utilidad o ganancias netas de la empresa. Pero existen empresas que no proporcionan información correctamente solo dan un aproximado de ello, lo cual no muestra una utilidad correcta o real. La Propuesta de Estrategias de control de Inventarios para optimizar la Producción y Rentabilidad de la empresa Agro Macathon S.A.C. Permite administrar de manera eficiente dicho proceso, para contar con una calidad y eficiencia de las actividades relacionadas con el control de inventarios de los suministros de la empresa. El objetivo del presente trabajo de investigación fue diseñar estrategias de control de inventarios que nos permitan obtener resultados favorables que se han suscitado en la empresa en el proceso por el control de su inventario.

⁴⁰ Autor: Albuja Arango, Miriam Jhaneth, Huamán Irazábal, Sonia (2014). “Estrategias de control de inventarios para optimizar la producción y rentabilidad de la empresa agro Macathon S.A.C.” Universidad: Universidad Autónoma del Perú, Lima

Universidad: Universidad Privada del Norte, Trujillo

Autor: Cruzado Carrión, Milagritos Elizabeth (2015)

Título: “Implementación de un sistema de control interno en el proceso logístico y su impacto en la rentabilidad de la constructora rio Bado S.A.C. en el año 2014”⁴¹

El presente trabajo de investigación nace por los problemas que presentan algunas empresas constructoras en el control de sus procesos logísticos, pues si bien es cierto el mercado actualmente ocasiona una elevada competencia en el sector construcción por lo que las empresas están buscando reducir sus costos, manejando sus recursos de manera adecuada y usando herramientas de nueva generación. De acuerdo a ello se ha visto en la necesidad de implementar nuevas formas de mejorar y perfeccionar un sistema de Control Interno adecuado para llevar a cabo una buena gestión en el proceso logístico. Para ello compete a los gestores, adecuarse a los cambios y asumir responsabilidades, procurando eficiencia, economía y calidad en su trabajo. A través de la evaluación realizada mediante cuestionarios y métodos de valuación al sistema de control interno del área de logística de la empresa, se ha logrado conocer las características y debilidades de la organización, por consiguiente del resultado obtenido se ha propuesto alternativas para implementar un sistema control interno adecuado, el cual conducirá de manera eficiente y eficaz la operatividad de la empresa que se va a ver reflejada en sus resultados. Con la propuesta de un Sistema de Control Interno adecuado como herramienta de gestión aplicado al Área de Logística, se pretende generar un aporte a la empresa, el mismo que conlleve a lograr niveles de eficiencia a la Gerencia haciéndola más competitiva y capaz de afrontar riesgos, cambios y complejidad del mundo actual de los negocios permitiendo de esta manera lograr sus objetivos como organización.

⁴¹ Cruzado Carrión, Milagritos Elizabeth (2015). “Implementación de un sistema de control interno en el proceso logístico y su impacto en la rentabilidad de la constructora rio Bado S.A.C. en el año 2014”. Universidad: Universidad Privada del Norte, Trujillo

Universidad: Universidad San Martín de Porres, Lima

Autor: Ríos Sánchez, Kelly (2014)

Título: “Gestión de procesos y rentabilidad en las empresas de Courier en Lima metropolitana, 2012-2013”⁴²

Jet Cargo Service S.A.C., es una empresa establecida en 1982, con el objeto de brindar un servicio de Courier, para el traslado de carga y documentos urgentes e importantes a nivel nacional.

Ante la necesidad de aumentar la competitividad y posicionamiento en el mercado nacional, la empresa ha planteado la mejora de los procesos operativos, para ofrecer un servicio de mejor calidad y mayor efectividad a sus clientes.

Por tal razón la empresa tiene la necesidad de realizar un estudio que le permita hacer un diagnóstico de la situación actual de las sucursales a nivel nacional y desarrollar planes para mejorar los procesos operativos de la misma.

Es por todo esto, el objetivo principal de la investigación “Gestión de proceso y la rentabilidad en las empresas de Courier de Lima Metropolitana, 2012-2013, fue saber si la herramienta de gestión de proceso incide en la rentabilidad de las organizaciones.

Los resultados del trabajo de campo, mostraron que efectivamente, muchas empresas no toman en cuenta la importancia que tiene esta herramienta dentro de sus planes estratégicos, por falta de conocimiento y creación de valor, lo cual perjudica la rentabilidad de la empresa.

Lo que hizo precisar recomendaciones importantes como: mejorar los procesos de gestión de calidad, de proveedores, de innovación tecnológica, evaluación continua de los riesgos financieros y otros.

Así mismo la recopilación del marco teórico, el aporte brindado por los especialistas relacionados con cada una de las variables, el mismo que clarifica el tema en referencia, así como también amplía el

⁴²RIOS SANCHEZ, Kelly 2014. GESTION DE PROCESOS Y RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS DE COURIER EN LIMA METROPOLITANA, 2012-2013

panorama de estudio con el aporte de los mismos, respaldando con las citas bibliográficas que dan validez a la investigación.

1.4.2 Universidades extranjeras

Universidad: Universidad Andina Simón Bolívar (Ecuador)

Autor: Paz Eraso, Galo Marcelo (2012)

Título: "Sistema de gestión financiera para la mejora en la toma de decisiones. Caso Laboratorio Biopas S.A."⁴³

La presente tesis analiza un posible sistema financiero que la empresa Laboratorio BIOPAS S.A puede desarrollar con el fin de que sus índices muestren la realidad económica y financiera de la compañía. Una vez establecido los parámetros y cifras, los administradores encargados podrán enfocar sus decisiones y estrategias en aquellas áreas de mayor relevancia. La información presentada se la obtuvo de fuentes primarias y secundarias, varios de los conceptos analizados fueron el resultado de lecturas en artículos financieros y criterios personales basados en el conocimiento y la experiencia. El presente estudio consta de:

Capítulo 1: Se analizan los antecedentes y criterios correspondientes a valores corporativos, análisis a nivel micro empresarial como de mercado, enfocados a encontrar debilidades y fortalezas. Así como una breve descripción del proceso contable.

Capítulo 2: Se analizan las principales herramientas financieras que las empresas deberían manejar y también se puntualiza acerca de sus ventajas al momento de usarlas y cómo estas pueden generar valor dentro de la empresa. Capítulo 3: Se aplican las herramientas financieras planteadas, tomando como base los Estados Financieros de la empresa reales del 2010, así como un análisis comparativo con el 2011 y la información de la industria.

⁴³ Paz Eraso, Galo Marcelo. (2012). Sistema de gestión financiera para la mejora en la toma de decisiones.

Universidad: Universidad Técnica de Ambato, (Ecuador)

Autor: María Hortensia Moyolema Muyulema (2011)

Título: “La gestión financiera y su impacto en la rentabilidad de la cooperativa de ahorro y crédito kuriñan de la ciudad de Ambato año 2010”.⁴⁴

La presente investigación trata de la inadecuada gestión financiera que tiene la institución en función a la rentabilidad de la misma, después de la investigación realizada se ha determinado que el problema principal es la baja rentabilidad lo cual no ha permitido el crecimiento de la institución, motivo de no contar con un asesor técnico, falta de capacitación, estados financieros atrasados, administración financiera no adecuada, dificultades que han presentado desde hace un tiempo atrás. y una mejor administración para lo cual se ha propuesto realizar un plan financiero que les ayude a normar las dificultades que ha venido teniendo hasta el momento, el mismo ayudara a regular los gasto y los ingresos y así mantenerse en un equilibrio favorable que de esa manera se llevara una mejor organización.

La cooperativa debe realizar capacitaciones permanentes a sus operarios para que de esa manera puedan brindar un mejor servicio a sus asociados y volver a adquirir la confianza de los mismos, mediante el plan financiero se tendrá una mejor organización y planificación dentro de la misma ya que es uno de los factores importantes el organizar para crecer.

En un mundo cada día más globalizado, las organizaciones requieren redefinir sus factores críticos de éxito, es decir las fuentes de ventaja competitiva y otros elementos de trascendental importancia para su supervivencia dentro del mercado financiero.

⁴⁴ Moyolema Muyulema, María Hortensia. (2010)- La gestión financiera y su impacto en la rentabilidad de la Cooperativa de Ahorros y Crédito Kuriñan de la ciudad de Ambato.

El plan financiero nos permitirá organizar y analizar la situación económica de la institución en el cual esta incluido, análisis de estados financieros, nuevas estrategias y proyecciones Dentro de una institución es muy importante realizar un presupuesto que ayude a analizar las proyecciones para un tiempo determinado, analiza también los egresos e ingresos, la forma en como tendríamos que proceder al en el transcurso del tiempo.

Mediante un presupuesto se puede verificar el cumplimiento de los objetivos planteados, las utilidades que podría llegar a alcanzar, el como se incrementaría el patrimonio de la institución. Por lo tanto en esta fase el incremento del capital de trabajo es un papel muy importante ya que mediante ello se puede planificar de mejor manera los fondos de la empresa.

Es así que en la presente investigación se ha propuesto un plan financiero para tener una mejor visión de la realidad institucional, buscar el incremento de su rentabilidad mejorando los servicio, modificando las estrategias, creando políticas y normando los desempeños administrativos de la Cooperativa, tan bien proyectar el crecimiento de los fondos disponibles para que tenga un equilibrio con los créditos que se va a ofertar a los socios.

Universidad: Universidad Complutense de Madrid, (España)

Autor: Francisco Esteo Sánchez (1998)

Título: “Medición contable de los factores determinantes de la rentabilidad empresarial: un modelo integrado para análisis externo”⁴⁵

La creación de valor para el accionista se considera como el supremo objetivo de la función gerencial de la empresa que compite en una economía de mercado. En la creación de valor, expresión con significado y alcance no del todo delimitados, pueden intervenir

⁴⁵ Esteo Sánchez, Francisco. (1998). Medición contable de los factores determinantes de la rentabilidad empresarial: un modelo integrado para análisis externo España.

múltiples factores. Unos son de índole cualitativa, como la existencia de consejeros independientes o de una buena comunicación entre la empresa y sus dueños que así percibirán adecuadamente los aspectos clave; otros serán de naturaleza cuantitativa, como el crecimiento de los resultados o el tipo impositivo que soportan.

Una manifestación de la creación de valor es la rentabilidad de los títulos, rentabilidad que puede apreciarse, definirse y calcularse de múltiples modos. Nuestro trabajo se centra en la rentabilidad contable y propone la realización de esfuerzos coordinados para, en su ámbito, unificar criterios, términos y formulaciones.

Los estados contables, elaborados por las empresas y difundidos por medio de los cauces previstos en el ordenamiento jurídico, posiblemente sean la principal fuente de conocimiento para los estudiosos de la vertiente empresarial de la realidad económica. Los análisis realizados a partir de los datos contables publicados por las empresas son muy numerosos y aluden a múltiples aspectos encontrándose junto a los tradicionales de tipo microeconómico otros que enlazan con diferentes parcelas de la política económica. Así, en el ámbito de la economía industrial se hacen diagnósticos sobre cuestiones de gran interés como las expectativas acerca de la evolución de la inversión o, en otro ámbito, el de las negociaciones sociales, se estudia la evolución previsible en el empleo o los repartos del valor añadido.

Una de las variables fundamentales en cualquier evaluación o diagnóstico, con independencia del usuario y de sus fines, el resultado obtenido, bien sea el global a nivel de empresa, o cualquiera de los márgenes intermedios que pueden identificarse hasta llegar a aquél. Comparando la magnitud o variable de flujo con su correspondiente variable de stock surge la noción general de rentabilidad contable.

El presente trabajo aspira a fijar unos criterios para el análisis de la rentabilidad contable o rentabilidad de la empresa sólo para definir un modelo como el propuesto hay que acotar las variables que se van a introducir en él, con la información de las cuentas anuales. Suponemos que el usuario, desde dentro o desde fuera de la compañía, no utiliza o no tiene más información que la disponible a través de los registros de acceso público.

La rentabilidad contable es una expresión genérica con la que apuntamos a cualquiera de las que en el ámbito empresarial pueden definirse con los datos contables que nos hemos propuesto utilizar. Así, la rentabilidad contable evoca una familia cuyos miembros serían cada una de las rentabilidades particulares que se definan en el modelo.

Se indagará en la rentabilidad empresarial, entendida en el sentido anteriormente expuesto, con la pretensión de desagregar la más agregada de las rentabilidades contables, la rentabilidad financiera, para descomponerla, siguiendo la pauta de la conocida como pirámide de Du Pont, en tantas rentabilidades parciales o particulares como los modelos de información contable legal permitan, actualmente, en España.

Concibiendo el análisis como un proceso sistemático, las dudas de carácter metodológico hacen su aparición en cuanto se inicia el camino de cualquier examen que se apoye en datos contables y pueden estar relacionadas con múltiples facetas de las que intervienen en el estudio. Estos interrogantes, presentes desde el comienzo, deben disiparse para avanzar en el análisis tomando las decisiones que, en cada hito del proceso, se consideren más fundadas.

Así, por establecer un punto de partida y aludir a algunos obstáculos que tendrán que sortearse, el analista que adopte un enfoque externo

— como ya se ha aclarado, bien porque de hecho se halla fuera de la empresa analizada o porque, trabajando en ella, le conviene adoptar la visión exterior— se encuentra con unos estados financieros a los que ha de otorgar una determinada credibilidad. ¿Hasta qué punto son fiables los datos en ellos contenidos? Esta incertidumbre se elimina con la opinión favorable emitida por un auditor independiente. Con ella se dispone de una información que debe considerarse aceptable. El analista tiene que asumir la credibilidad de los datos pues de lo contrario su trabajo, en lo que dependa de los datos contables, se vena interrumpido.

Por otra parte, si admitimos que la información contable externa se ha construido con unos principios, como el del precio de adquisición o el de prudencia, o si ha recogido los efectos de una revalorización o de varias, por citar sólo unos casos, surgirían nuevas preguntas. En ellas subyacen varios problemas. Entre otros, la existencia de posibilidades valorativas no aceptadas por la práctica contable, pero si admisibles en un plano conceptual económico, la no contabilización de los recursos humanos e intangibles, o la problemática de la subjetividad de los datos contables inferida por los juicios de valor de la gerencia. A título de ejemplo, ¿es homogénea la información manejada para efectuar comparaciones? ¿La valoración o medición contable del stock y del resultado es, o no, más adecuada que la que surgiría aplicando criterios económicos?

Para despejar estas nuevas dudas una decisión podría ser asumir las limitaciones de la información contable convencional y continuar el proceso. Otra actitud distinta nos llevaría a intentar el ajuste de los datos contables para aproximarlos a valores económicos lo cual, a su vez, conduciría a múltiples posibilidades de ajuste, tanto en cuanto a la técnica a seguir, como en cuanto la determinación de los valores económicos 'razonables'. En nuestra propuesta el analista opta por la única posibilidad que nos parece operativa y que es la asunción de los valores contables, obviamente sustentados en los principios de

general aceptación. Objetividad y comparabilidad creemos que resultan favorecidas con esta base de partida.

Universidad: Universidad técnica de Cotopaxi, (Ecuador)

Autor: Días Tipán, Martha Marlene (2013)

Título: “Producción, comercialización y rentabilidad de la naranja (*citrus aurantium*) y su relación con la economía del cantón la maná y su zona de influencia, año 2011”⁴⁶

La presente investigación se basa en la producción, comercialización y rentabilidad de la naranja que ejercen los grandes, medianos y pequeños productores, cultivada en el Cantón La Maná en el periodo 2011 con la finalidad de evaluar si dicha producción proporciona una rentabilidad satisfactoria al productor mediante un análisis sistemático y adecuado, para lo cual se aplicó los métodos no experimental, inducción para la recopilación de información fue necesario aplicar las encuestas dirigida a los productores, comerciantes y consumidores, se obtuvo toda la información necesaria para la preparación de la presente Tesis de Grado, y se pudo encontrar las siguientes falencias: como la no existencia de un control contable adecuado y apropiado de los gastos e ingresos que genera esta actividad productiva, de manera que no saben cuanto ganan o cuanto pierden, finalmente para la toma de decisiones se efectuó Estados Financieros y Económicos con la información recopilada y mediante la evaluación del VAN y la TIR se a logrado conocer la rentabilidad de la producción de naranja dando como resultado que la producción en estudio no proporciona una rentabilidad satisfactoria para el productor. Frente a esta realidad, fue necesario proporcionar sugerencias de apoyo a los productores campesinos del Cantón La Maná, para que tengan una rentabilidad tanto Económica como productiva.

⁴⁶ Días Tipán, Martha Marlene (2013). “Producción, comercialización y rentabilidad de la naranja (*citrus aurantium*) y su relación con la economía del cantón la maná y su zona de influencia, año 2011”. Universidad técnica de Cotopaxi, (Ecuador)

1.5 Marco conceptual

1.5.1 Gestión Financiera

Capital Social.- Es el nombre que recibe el dinero invertido en el capital accionario de una sociedad anónima o limitada (o en el capital de una asociación o un comerciante autónomo, aunque el termino suele reservarse a las sociedades) que no se ha de devolver. La inversión puede ser de cualquiera, ya sea propietarios y/o empleados de la empresa, ya inversores externos. Los propietarios invierten su dinero a fin de capitalizar la empresa para empezar a comerciar (su motivación principal es crear para si un empleo o crear mas capital; los inversores externos (normalmente son minoritarios) invierten sobre la base de que la empresa crecerá y dará dividendos y/o supondrá un crecimiento de capital.

Capital riesgo.- Capital Riesgo (venture capital), o empresa de capital riesgo, es un intermediario financiero entre los inversores y la pequeña empresa innovadora (start-up) que, debido a su reducido tamaño, volatilidad de su negocio y corta historia, le es muy dificultoso captar recursos financieros del mercado de capitales. El ciclo de la inversión de capital riesgo comienza con la captación de recursos financieros, por lo general de inversores institucionales (en su mayoría fondos de pensión o compañías de seguros), prosigue con la inversión en la start-up, prestación de asistencia profesional, es decir, asesoramiento cualificado con el propósito de añadir valor, acceso a networks, y continuar la etapa de desinversión y la devolución del capital a los inversores.

Activo circulante.- Está constituido por todos los bienes y derechos que no permanecen en la empresa, sino que circulan por ella y son reemplazados por otros. Por ejemplo, las materias primas entran a la empresa, se incorporan al producto terminado y este se vende, por lo que, para que continúe la actividad empresarial, estas materias han de ser repuestas.

Activo fijo.- Se compone de todos aquellos bienes que permanecen en la empresa, que se fijan a ella durante un periodo prolongado de tiempo. También se le denomina inmovilizado, porque a diferencia del circulante, no se mueve o se mueve muy lentamente.

Beneficio económico.- Es el generado por los activos de la empresa, es decir por sus inversiones. También se le denomina beneficio operativo, de exploración o bruto.

Beneficio neto.- Es el beneficio que queda para los propietarios de la empresa una vez deducido del beneficio económico los intereses de las deudas.

Confirming.- Es un producto creado por las instituciones financieras, bancos y cajas, aunque alguien lo atribuye al Banco Santander; sin embargo, no todos aceptan esta paternidad. Es una estrategia comercial de estas entidades, con la idea de incrementar la cartera de negocios a base de potenciales clientes del ámbito empresarial. No constituye en sí una forma de financiación para la empresa que lo contrata, aunque sí puede adoptar tal figura financiera para el proveedor.

Descuento comercial.- se utiliza como instrumento financiero al disponer anticipadamente del importe de las facturas, cuyos derechos de cobro sobre los clientes se han materializado en letras de cambio, pagarés o pagos certificados, que al ser descontadas/os antes de su vencimiento permiten conseguir recursos financieros.

Depósitos bancarios.- Son fondos depositados en una institución bancaria que pueden ser retirados en cualquier momento. Dependiendo de las necesidades del cliente pueden escoger una amplia gama de servicios bancarios.⁴⁷

⁴⁷ Rojas Buleje, Alejandro. Dirección y gestión financiera estrategias empresariales. p.63

Estructura Financiera.- Este elemento nos muestra la proporcionalidad entre el patrimonio y el pasivo de la empresa, el giro de la empresa nos definirá con mayor precisión la proporcionalidad que debe existir entre el patrimonio y el pasivo.⁴⁸

Factoring.- El Factoring y el confirming, son dos ejemplos ilustrativos del denominado outsourcing o externalización de servicios financieros, consistente en la subcontratación de este tipo de servicios a otras empresas con la finalidad de ganar en eficiencia, imagen y calidad en su prestación.

El Factoring es una operación o contrato consistente en vender a un factor (o a una empresa u organización financiera que haga sus veces) los derechos de crédito (facturas y letras) sobre los clientes.

Gestión Financiera.- Es la aplicación de técnicas, métodos y procedimientos, con la finalidad de medir y mejorar la rentabilidad y proyectos de una empresa.⁴⁹

Leasing.- El sistema leasing o arrendamiento con opción a compra es una forma de financiación empresarial a medio y largo plazo que le permite a la empresa incorporar elementos del activo fijo (equipos productivos, generalmente) sin necesidad de disponer de fondos propios o de acudir al crédito.

Es un método de financiación mediante el cual el acreedor compra el bien que requiere el deudor, y este último tiene su usufructo, reconociéndole al acreedor una cuota de arrendamiento si existe opción de compra al final del contrato de arrendamiento, el leasing se denomina financiero. Si no existe, recibe el nombre de leasing comercial.⁵⁰

⁴⁸ Flores Soria, Jaime. Gestión financiera. p.211

⁴⁹ FLORES SORIA, Jaime, GESTION FINANCIERA. p.7

⁵⁰ ROJAS BULEJE, Alejandro. DIRECCION Y GESTION FINANCIERA ESTRATEGIAS EMPRESARIALES. p. 64

Plan comercial.- Es un documento escrito en el que se describe concisa y detalladamente la idea comercial. Ha de demostrar por lo menos 2 cosas: primero que la empresa generara ganancias; en segundo lugar que el propietario y su equipo de dirección tiene las cualidades para hacer que funcione.

Financiación de deuda.- La deuda o financiación mediante préstamo consiste en dinero prestado por un particular o una institución que se devolverá a lo largo de un periodo de tiempo acordado, y el tomador del préstamo paga intereses por las cantidades pendientes. El prestamista ha de preocuparse de que el dinero se devuelva en su totalidad, obteniendo ganancias con los intereses. Las fuentes principales de financiación de deuda son los bancos, aunque no hay razón para que los particulares no presten dinero a una empresa.

Los empréstitos.- Las empresas también se endeudan pidiendo préstamos a los particulares. Estos préstamos están divididos en partes alícuotas (iguales) a las que se denominan obligaciones, bonos, pagarés, etc., los cuales son títulos de crédito que están repartidos entre muchos acreedores, denominados obligacionistas, bonistas, etc.

Las empresas acuden a la financiación mediante empréstitos (emisión de obligaciones, bonos, etc.) cuando no encuentran la cuantía de capitales que necesitan en condiciones económicas aceptables (tipo de interés y plazo) en las entidades financieras (bancos y cajas). En tales circunstancias, las empresas pueden conseguir fondos dividiendo la cuantía del capital que desean en pequeños títulos y colocarlos entre un gran número de pequeños ahorradores privados. Para que estos ahorradores tengan garantizada la recuperación de la inversión, una vez finalizado el plazo de la misma las emisiones de empréstitos se garantizan por un banco o un grupo de bancos (sindicato bancario). Generalmente a esta fuente de financiación sólo suelen acudir las grandes empresas.

Póliza de Crédito.- Es frecuente que las empresas necesiten créditos bancarios para prevenir posibles necesidades futuras. En estos casos, el camino a seguir suele ser la apertura de una línea de crédito. El procedimiento consiste en la firma de un contrato o póliza de crédito, mediante el cual el banco abre una cuenta corriente a favor de la empresa solicitante, la cual puede disponer mediante talones (cheques) ordinarios cuando lo desee, hasta cierto límite.

1.5.2 Rentabilidad

Empresa.- La empresa cualquiera su modalidad, es una unidad de producción cuya eficacia y contribución al bien común le es exigida por el Estado de acuerdo a ley.

Depreciación.- Disminuir el precio o valor de un bien.

Finanzas privadas.- Es el estudio de la actividad económica que confrontan las empresas privadas, tanto en su etapa de organización como en su desarrollo posterior, que consiste en la obtención de capitales, prestamos y recursos en general para utilizarlos en la creación o ampliación de su campo productivo, con la consiguiente obtención de beneficios de carácter económico.

Índice de liquidez.- Son aquellos que miden la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos a corto plazo.

Índices de Rentabilidad.- Estos ratios nos orientan a medir la rentabilidad de una empresa en relación con las ventas y el patrimonio neto, indicando además la eficiencia operativa. Entre estos ratios tenemos Rentabilidad sobre las ventas, sobre el patrimonio y del Activo Total.

Rendimiento.- Beneficio que se obtiene por alguna inversión de dinero efectuado en cualquier empresa.

Rentabilidad.- Es la relación entre los beneficios obtenidos y los fondos aplicados para obtenerlos. No es otra cosa que “el resultado del proceso productivo”. Si este resultado es positivo, la empresa gana dinero (utilidad) y ha cumplido su objetivo. Si este resultado es negativo, el producto en cuestión está dando pérdida por lo que es necesario revisar las estrategias de precios, costos y otras variables de la gestión.⁵¹

Valor.- Dinero o costo que tiene un bien o servicio.⁵²

Capacidad de endeudamiento.- Es la necesidad financiera de utilizar recursos ajenos para financiarse y buscar con ello una mayor rentabilidad, sin poner en peligro la liquidez de la empresa.⁵³

Utilidad Bruta.- Es la diferencia entre el ingreso por ventas y el costo de ventas.⁵⁴

Margen Comercial.- Determina la rentabilidad sobre las ventas de la empresa considerando solo los costos de producción.⁵⁵

Ratios de Rentabilidad.- Permite evaluar la capacidad de la empresa de obtener utilidades que estén de acuerdo con la cantidad de recursos utilizados.

Riesgo.- Desde el punto de vista amplio definimos riesgo como la contingencia, probabilidad o proximidad de un peligro o daño, calificándolo desde un punto de vista económico como la pérdida financiera que el inversor debe valorar al colocar sus fondos líquidos.

Riesgo de tasa de cambio.- Consiste en que el valor de un instrumento financiero puede fluctuar como consecuencia de variaciones en las cotizaciones del mercado.

⁵¹ Henrick, Thomas , Robertson Rey Sánchez, Finanzas corporativas II. (2012). fondo editorial de la UIGV

⁵² Cueva Celis, Jorge Salomón. Finanzas privadas. fondo editorial de la UIGV.

⁵³ Flores Soria, Jaime. Gestión financiera.

⁵⁴ Alejandro Rojas Buleje, Dirección y Gestión Financiera Estrategias Empresariales, Instituto de investigación El Pacífico, Lima Perú, (2004)

⁵⁵ Mario Apaza Mesa, Finanzas para contadores aplicados a la gestión empresarial, Instituto de investigación El Pacífico, Lima Perú, (2001)

Riesgo de valor razonable de tipo de interés.- Consiste en el hecho de que el valor de un instrumento financiero puede fluctuar como consecuencia de cambios en las tasas de interés en el mercado.

Riesgo de precio.- Consiste en el hecho que el valor de un instrumento financiero puede fluctuar como consecuencia de cambios en el precio de los mercados, causados ya por factores específicos del título en particular o de su emisor, ya por factores inherentes al mercado en el que se contrata estos productos.⁵⁶

⁵⁶Thomas Henrick Robertson Rey Sánchez, Finanzas Corporativas II, Fondo Editorial de la UIGV, Lima Perú (2016)

CAPITULO II

EI PROBLEMA, OBJETIVOS, HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.1 Planteamiento del problema

2.1.1 Descripción de la realidad problemática

A nivel internacional se ha venido observando una demanda creciente del público por alimentos que contribuyen a cuidar de la salud, ello debido a los antecedentes de múltiples enfermedades relacionadas con alimentos que contienen exceso de preservantes, en la mayoría de casos altamente perjudiciales, esta coyuntura tiene una relación directa sobre las posibilidades de incremento de la rentabilidad proyectada de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, la cual entonces requerirá una gestión financiera más especializada, para aprovechar el enorme incremento de la demanda.

A nivel nacional nuestro país no es ajeno a este fenómeno pues a medida que la economía se ha ido estabilizando en comparación a años anteriores el público ha ido aumentando sus niveles de exigencia y preferencia por alimentos cada vez mas sanos, en este caso denominados cultivos orgánicos, pues al disponer de mayor poder adquisitivo, su preferencia se orienta hacia los alimentos que ayuden a su salud. Nuevamente entonces se replica la coyuntura existente a nivel internacional, es decir, las posibilidades de incremento de la rentabilidad proyectada de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, la cual entonces requerirá una gestión financiera más especializada, para aprovechar el enorme incremento de la demanda.

A nivel de Lima, las empresas objeto de este estudio experimentan el mismo fenómeno, es decir, las posibilidades de incremento de la rentabilidad proyectada de las medianas empresas agro exportadoras

de productos orgánicos, la cual entonces requerirá una gestión financiera más especializada.

Para aprovechar el enorme incremento de la demanda cuentan con equipos gerenciales que han detectado esta coyuntura, favorable por un lado respecto a la demanda del público por parte de productos orgánicos, la cual de ser bien aprovechada tendrá un efecto sumamente favorable en la rentabilidad del negocio. Sin embargo estas circunstancias favorables exigen nuevos retos como por ejemplo las certificaciones de las fases de cosecha, embolsado, deshidratación etc. en los diferentes cultivos que se producen, hechos que también tendrán impacto sobre la rentabilidad esperada de la empresa

2.1.2 Antecedentes Teóricos

Se ha utilizado en la presente investigación la bibliografía vigente que recoge los aportes de diversos autores, tomando en cuenta sus diversos enfoques de teorías sobre gestión financiera y rentabilidad.

Las teorías de las Finanzas Tradicionales

En el primer paradigma están vertebradas las teorías que marcan el derrotero comúnmente conocido de las Finanzas. Un hito fundamental en las Finanzas Tradicionales es la teoría de la utilidad esperada de von Neumann y Morgenstern (vN-M) (1944), sobre la distribución incierta de la riqueza. Asimismo, los juicios estadísticos acerca de los datos con que se cuente se basan en técnicas bayesianas. La teoría del riesgo está como tema medular en las principales teorías centrales de las Finanzas Tradicionales. Es a tal punto importante el tema del riesgo que para algunos autores (Bernstein 1998) una de las ideas que delimitan el comienzo de los tiempos modernos es el tratamiento del riesgo.

Hablar de la teoría del riesgo nos lleva casi imperativamente a referirnos a Frank Knight (1921), que efectuó los primeros aportes de significación en el área estableciendo la distinción entre riesgo e incertidumbre. Dice el autor “incertidumbre debe ser tomada en un sentido radicalmente distinto de la noción familiar de riesgo, de la cual nunca ha sido adecuadamente separada... aparecerá que una incertidumbre mensurable, o riesgo propiamente dicho, es bien diferente de la no mensurable incertidumbre.” Así mismo, hablando del cálculo de probabilidades vinculado al tema, señala que “refleja la tentativa de naturaleza creativa de la mente humana frente a lo desconocido”

Un segundo hito importante en las Finanzas Tradicionales lo constituyen las teorías del precio del riesgo. Previo a la teoría más reconocida sobre el precio del riesgo, el CAPM (1964), básicamente desarrollado por William F Sharpe, con aportes contemporáneos de Jan Mossin, y John Lintner, fue preciso sistematizar como serían mensuradas las relaciones entre riesgo y rendimiento. La teoría del portafolio (1952,1959) con los aportes de Harry Markowitz así como los de James Tobin (1952), vendría a dar una respuesta a la vieja preocupación de “no poner los huevos en la misma canasta”. Suponiendo aversión al riesgo de los inversores, y un mundo de dos parámetros, riesgo y rendimiento, llega así a formular el set de portafolios óptimos, es decir los infinitos portafolios que cada uno, para un determinado nivel de rendimiento esperado, minimizan el riesgo.

Un tercer hito está representado por la Hipótesis de los Mercados Eficientes (HME), a cuyo desarrollo Eugene Fama (1970) contribuiría notoriamente. Los mercados de capitales son importantes para la asignación de los recursos y, en la medida que ellos sean eficientes, estarán asegurando que ofrecen a los inversores las mejores opciones de riesgo y rendimiento, y los inversores estarán tomando

las mejores oportunidades. Los precios reflejando la información disponible serán cruciales para la eficiencia de los mercados.

Teorías centrales en las Modernas Finanzas Tradicionales

Una mirada más cercana 4.1 Teoría de la utilidad esperada La mayor precisión formal de esta aproximación neoclásica se obtiene con von Neumann y Morgenstern (1944), que extienden el trabajo que doscientos años antes había realizado Daniel Bernoulli (1738). Demuestran de la insuficiencia del valor monetario esperado (VME) como criterio para decisiones riesgosas y arribando a la teoría de la utilidad esperada (UE).

Teoría del Portafolio de Markowitz (1952, 1959)

En esta línea de pensamiento es preciso contar con un subrogante cuantitativo del riesgo. Este se asocia a la distribución de probabilidad de los rendimientos. La cuantificación inicialmente utilizada en finanzas para medir el riesgo total de una inversión es la varianza o la desviación típica de sus rendimientos.

Tobin y el Teorema de la Separación (1958)

Tobin (1958), estudiando aspectos de la demanda keynesiana de dinero, amplió estos desarrollos, incorporando el activo libre de riesgo.

CAPM de Sharpe (1964)

Sharpe (1964) establece que si cada uno tiene el mismo portafolio de activos riesgoso el camino a seguir sería observar qué proporción tiene el monto invertido en un activo riesgoso en el total de riqueza invertida en el mercado. El portafolio riesgoso óptimo para cada individuo debería ser aquel portafolio de activos riesgosos del mercado. Estas observaciones dieron paso a Sharpe (1964) a establecer un "proxy" empírico al concepto de portafolio riesgoso que expresa Tobin. En equilibrio, éste sería el portafolio del mercado, en el cual en esas condiciones la proporción de cada activo en el portafolio

del mercado viene representado por el valor de mercado del activo en el valor de mercado del total de activos de éste.

Hipótesis de los Mercados Eficientes

En una primera aproximación, los mercados financieros eficientes son aquellos en los cuales los precios de mercado reflejan completamente la información disponible y, por tanto, implica que no se logra obtener VPN positivos utilizando la información que se dispone. Se considera importante caracterizar además los mercados de capitales perfectos. Cinco aspectos son básicos en ellos:

- a) Todos los actores tanto compradores como vendedores tienen acceso a toda la información relevante.
- b) Cada comprador o vendedor tiene efectos prácticamente insignificantes.
- c) Los activos son perfectamente divisibles y comercializables.
- d) No hay costos de transacciones.
- e) No hay costos de información.

Teoría del Riesgo: críticas de Simon y Allais a las FT

Crítica de Simon

Simon (1947, 1957, 1969, 1971, 1972, 1971, 1991) acuñó el término “racionalidad acotada” (bounded rationality). Simon fue además de economista, psicólogo, matemático y cientista de las tecnologías de la información y pionero de los avances de la inteligencia artificial, y Premio Nobel de Economía. Sus teorías, sobre la base de “racionalidad acotada” desarrollan la forma en que los individuos toman las decisiones a través de algoritmos que tienen incorporados mecanismos de los cuales se ocupa la psicología cognitiva. La toma de decisiones resulta el output en términos de conductas de cierta información que es procesada (pensamiento) por las variables mediadoras al interior del sistema (mente). La teoría propuesta busca dar respuesta a la pregunta de ¿cómo los seres humanos adoptan las decisiones económicas, en la realidad, en el seno de las organizaciones? La teoría se basa en tres aspectos principales:

- a) la relación de empleo,
- b) el equilibrio organizacional y
- c) los mecanismos de la racionalidad acotada

Crítica de Allais

Sus hallazgos sobre elecciones que violaban sistemáticamente la UE son hoy conocidos como la “paradoja de Allais”. Su experimento pivotea sobre los axiomas de la UE, y son ellos los que son violados en sus experimentos por parte de los sujetos. Los trabajos de Allais (1953) se difunden muy posteriormente, donde expone su experimento efectuado con personas a quienes le presentó dos elecciones hipotéticas.

Mandelbrot (2004) y Taleb (2007)

A las teorías generales de las modernas Finanzas Tradicionales, además de las críticas de autores como Simon y Allais, han aparecido otras, más recientes y de mayor acidez. Una proviene del gran matemático Benoit Mandelbrot (2004), creador de la geometría fractal. Y la segunda, de otro analista de extracción matemática, Nassim Taleb (2007). Mandelbrot, en *The (Mis) Behavior of Markets: A fractal view of financial turbulence* (2004), establece críticas muy severas a la modelización financiera, vinculada a los mercados de capitales en particular. Señala el autor, en su difundido texto, que al contrario de lo que piensa la Teoría Tradicional, “... los mercados son turbulentos; los mercados son muy riesgosos, más riesgosos de lo que las teorías estándar imaginan; el market timing importa enormemente; los precios frecuentemente dan saltos, en lugar de deslizarse, esto agrega al riesgo en los mercados; el tiempo es flexible; los mercados en distintos lugares y a la vez funcionan igualmente; los mercados son inherentemente incierto y las burbujas son inevitables; los mercados son engañosos; el pronóstico de precios puede ser peligroso, pero usted puede estimar las ventajas de la futura volatilidad; en los mercados financieros la idea de valor tiene un valor limitado.” A la luz de estas críticas, él propone trabajar con finanzas fractales. La teoría

financiera necesita de mucho mayor pragmatismo y su Juramento Hipocrático debería ser “no hacer daño”. “Los modelos en finanzas no son solamente equivocados, son peligrosamente equivocados”, señala.

Nassim Taleb, por su parte, en su difundido libro *The Black Swan: The Impact of de Highly Improbable* (2007), aporta una visión completamente contraria a los modelos de base estadística que en finanzas tratan en particular sobre el riesgo. Taleb sostiene que sus preocupaciones con algunas teorías, como la Teoría del Portafolio, se deben a que se basan en principios estadísticos, en donde una simple observación no cambia la decisión. Sin dejar de reconocer que esto puede en algún momento operar, sostiene que esas reglas no siempre están presentes en nuestro mundo. En palabras de Taleb: “todas las estadísticas provienen de juegos, pero nuestro mundo no siempre se le parece, nosotros no tenemos el dado para tirar, en lugar de un dado con 1 a 6 el mundo real puede tener uno de 1 a 5 o a un trillón. El mundo real puede hacer esto.” Y señala “es por esto que la teoría del portafolio, simplemente, no funciona, usa métricas como la varianza para definir el riesgo, mientras la mayor parte de los riesgos en la realidad provienen de una sola observación, por lo que la varianza, realmente, no describe al riesgo. Es muy loco usar la varianza.” La preocupación de Taleb radica, como hemos visto, en que los modelos no toman en cuenta los sucesos con escasa probabilidad de ocurrencia. Y que la realidad viene mostrando cada vez más asiduamente que estos fenómenos de baja probabilidad de ocurrencia se producen y pueden tener efectos devastadores.⁵⁷

⁵⁷ Ricardo Páscale, Gabriela Páscale. (2011). Teoría de las finanzas Sus supuestos, neoclasicismo y psicología cognitiva, XXXI Jornadas Nacionales de Administración Financiera, pág. 189 al 197

2.1.3 Definición del problema general y específicos

2.1.3.1 Problema principal

¿Cuáles son los efectos de la gestión financiera, que inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

2.1.3.2 Problemas secundarios

¿En que medida los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

¿De qué forma la emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

¿En qué medida la tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

¿Cuál es la importancia del leasing para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

¿De qué manera la reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

¿Cuál es la incidencia del pago de dividendos en especie a los trabajadores para mejorar la rotación de activos fijos de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?

2.2 Objetivos, delimitación y justificación de la investigación

2.2.1 Objetivo general y específico

2.2.1.1 Objetivo general

Determinar de qué manera los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

2.2.1.2 Objetivos específicos

Analizar en que medida los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Verificar de qué forma la emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Evaluar en qué medida la tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Conocer cuál es la importancia del leasing para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Establecer de qué manera la reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Evaluar cuál es la incidencia del pago de dividendos en especies a los trabajadores para mejorar la rotación de activos fijos las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

2.2.2 Delimitación del estudio

Luego de haber descrito la problemática relacionada con el tema a continuación con fines metodológicos el estudio será delimitado en los siguientes aspectos

2.2.2.1 Delimitación espacial

El trabajo de investigación fue desarrollado a nivel de las Empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

2.2.2.2 Delimitación temporal

El periodo que comprendió el estudio, abarca todo el año 2016.

2.2.2.3 Delimitación social

El grupo social objeto de estudio son los Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las Empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima, 2016.

2.2.2.4 Delimitación conceptual

a. Variable dependiente: Gestión Financiera

La práctica de la gestión financiera tiene mucho menos que ver con la precisión que con obtener ganancias y reducir el riesgo. Puesto que, a mayor riesgo, mayor ansiedad, no hay necesidad alguna de demostrar que reducir el riesgo es una actividad deseable. El riesgo y la incertidumbre mantienen una relación muy estrecha: las situaciones más arriesgadas son aquellas en que tenemos poca o ninguna información, y, por tanto, existe mayor incertidumbre. Si hay incertidumbre, no puede haber un control efectivo, y sin control no hay forma de saber cuales son los resultados.

En la euforia que rodea los primeros años de montar y establecer una empresa, al propietario se le puede perdonar el que preste menos atención de la debida a la gestión financiera, salvo en lo que se refiere a estar bien con el director del banco. Pero al empezar a desarrollarse la empresa y superarse los problemas iniciales, los ingresos por ventas añadidos se vuelven relativamente menos importantes que el impulso por obtener ganancias y mejorar la calidad de vida.⁵⁸

b. Variable independiente: Rentabilidad

No es otra cosa que “el resultado del proceso productivo”. Si este resultado es positivo, la empresa gana dinero (utilidad) y ha cumplido su objetivo. Si este resultado es negativo, el producto en cuestión esta dando perdida por lo que es necesario revisar las estrategias de precios, costos y otras variables de la gestión.⁵⁹

⁵⁸ Peter, Wilson. Gestión financiera en la pequeña y mediana empresa. p 16

⁵⁹ Henrick, Thomas y Robertson Rey Sánchez. Fondo editorial de la UIGV 2016.

2.2.3 Justificación e importancia del estudio

2.2.3.1 Justificación

La realización del trabajo, tiene como motivación, el haber observado que cada vez es más creciente la preocupación del consumidor peruano por los alimentos libres de preservantes, es decir orgánicos pues al disponer de mayor poder adquisitivo empieza a preocuparse más por su salud. Ello hace que se origine una excelente oportunidad de negocios para las empresas de este rubro. Sin embargo ello requiere que la Gestión Financiera se realice de forma eficiente que contribuya a la generación de Rentabilidad.

2.2.3.2 Importancia

Este estudio será importante para las empresas de cultivos orgánicos de Lima, pues les ayudará a resolver las dificultades que puedan tener en la Gestión Financiera para poder contribuir a un incremento de la Rentabilidad esperada.

Este estudio también será importante pues podrá ser utilizado como fuente de consulta por otros investigadores de la carrera de contabilidad que se inclinen por un tema similar.

2.3 Hipótesis, Variables y Definición Operacional

2.3.1 Supuestos Teóricos

Tomando en cuenta que se presentan oportunidades de negocios para los productos orgánicos comercializados por la empresa de estudio, se puede afirmar teóricamente que la Gestión Financiera tiene una incidencia directa en la generación de la Rentabilidad planteada por la empresa. Ello será demostrado al culminar la presente investigación.

2.3.2 Hipótesis generales y específicas

2.3.2.1 Hipótesis general

Los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

2.3.2.2 Hipótesis secundarias

Los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

La emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

La tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

El leasing es importante para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

La reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

El pago de dividendos en especie a los trabajadores mejora la rotación de activos fijos las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

2.3.3 Variables, definición operacional e indicadores

2.3.3.1 Variable Independiente

X: Gestión Financiera

Indicadores

- Nuevos aportes de capital de socios
- Emisión de bonos
- Tercerización de las cuentas por cobrar
- Leasing
- Reinversión de utilidades a fin de año
- Pago de dividendos en especie a los trabajadores

2.3.3.2 Variable Dependiente

Y: Rentabilidad

Indicadores

- Incremento patrimonial
- Eficiencia de las operaciones
- Solvencia
- Rotación de cuentas por cobrar
- Rotación de inventarios
- Rotación de activos fijos

CAPITULO III

MÉTODO, TÉCNICA E INSTRUMENTOS

3.1 Tipo de la investigación

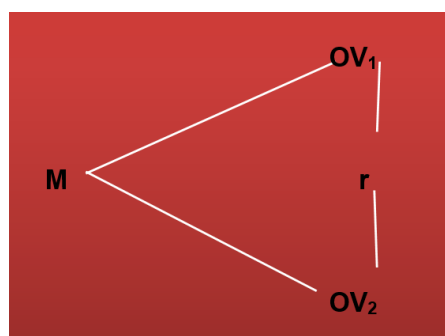
El tipo de investigación, según su propósito señalado por los autores Locke, Tamayo y Sampieri es Aplicada y de enfoque cuantitativo; (Sampieri Hernández, Collado Fernández, & Lucio Baptista, 2003) nos dicen que “el enfoque cuantitativo utiliza la recolección y análisis de datos para contestar preguntas de investigación y probar hipótesis establecidas previamente, y confía en la medición numérica, el conteo y frecuentemente en el uso de la estadística para establecer con exactitud patrones de comportamiento en una población” (p. 10).

3.2 Diseño a utilizar

En el presente estudio de acuerdo a los objetivos establecidos el diseño fue no experimental de corte transversal; para lo cual Hernández, et al (2014) lo definen como “aquellos estudios que se realizan sin la manipulación deliberada de variables y en los que sólo se observan los fenómenos en su ambiente natural para después analizarlos” (p. 152).

(Sampieri Fernández, 2014) señala que los diseños no experimentales transversales se encargan de “recolectar datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado” (p.153).

Presenta el siguiente esquema:



Dónde:

M : Muestra

V₁: Sistemas de controlV₂: Gestión de aprovisionamiento.

R : Relación, influencia.

3.3 Universo, población, muestra y muestreo

La población es un conjunto de individuos de la misma clase, limitada por el estudio. Según Tamayo y Tamayo, (1997), "La población se define como la totalidad del fenómeno a estudiar donde las unidades de población posee una característica común la cual se estudia y da origen a los datos de la investigación"(P.114)⁶⁰

Barrera (2008)⁶¹, señala que la muestra se realiza cuando:

"la población es tan grande o inaccesible que no se puede estudiar toda, entonces el investigador tendrá la posibilidad seleccionar una muestra. El muestro ^{no} es un requisito indispensable de toda investigación, eso depende de los propósitos del investigador, el contexto, y las características de sus unidades de estudio"

El método de muestreo se basa en ciertas leyes que le otorgan su fundamento científico, las cuales son:

Ley de los grandes números: si en una prueba, la probabilidad de un acontecimiento o suceso es P, y si éste se repite una gran cantidad de veces, la relación entre las veces que se produce el suceso y la cantidad total de pruebas (es decir, la frecuencia F del suceso) tiende a acercarse cada vez más a la probabilidad P.⁶²

⁶⁰ Tamayo y Tamayo, Mario. El proceso de la investigación científica.

⁶¹ Barrera Mena, Juan. Procedimientos de control interno, con enfoque coso, para las asociaciones cooperativas de aprovisionamiento y comercialización de la zona para central, en el periodo de mayo 2012 a mayo 2013. pp. 141

⁶² Tamayo y Tamayo, Mario. El proceso de la investigación científica.

3.3.1 Población

La población está conformada por 90 Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

3.3.2 Muestra

Hemos recurrido al muestreo aleatorio simple para estimar proporciones ya que conocemos la población.

Según la siguiente formula:

$$n = \frac{Z_{\alpha}^2 \cdot N \cdot p \cdot q}{i^2(N-1) + Z_{\alpha}^2 \cdot p \cdot q}$$

Selección de muestra

N = 90

Z = 95% (en la tabla de la curva normal = 1.96)

e = ± 0.05"

p = 50%

q = 50%

$$N = \frac{Z^2 PQN}{e^2N + Z^2pq} = \frac{(1.96)^2(0.5)(0.5)(90)}{(0.05)^2(90-1) + (1.96)^2(0.5)(0.5)}$$

Entonces a nivel de significancia de 95% y 5% como margen de error:
N= 90 Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

n=73 Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

3.4 Técnicas e instrumentos de recolección de datos

3.4.1 Técnicas

Las técnicas que hemos utilizado en esta investigación son las siguientes:

- Entrevista, para Arias F. (1997)⁶³, es un “Método o técnica que consiste en obtener información acerca de un grupo de individuos. Puede ser oral (entrevista) o escrita (cuestionario)”.
- Encuesta, para Trespacios, Vázquez y Bello⁶⁴, "las encuestas son instrumentos de investigación descriptiva que precisan identificar a priori las preguntas a realizar, las personas seleccionadas en una muestra representativa de la población, especificar las respuestas y determinar el método empleado para recoger la información que se vaya obteniendo".

3.4.2 Instrumentos

Los instrumentos que utilizaremos en esta investigación son los siguientes:

- Guía de revista
- Cuestionario, según Tamayo y Tamayo (1998)⁶⁵“el cuestionario contiene los aspectos del fenómeno que se consideran esenciales; permite además, aislar ciertos problemas que

⁶³ ARIAS ODON, Fidias. EL PROYECTO DE INVESTIGACION TERCERA EDICION, p. 47

⁶⁴ TRESPALACIOS GUTIERREZ Juan, Rodolfo VAZQUEZ CASIELLES y Bello ACEBRON Laurentino. INVESTIGACION DE MERCADOS. p. 96

⁶⁵ TAMAYO Y TAMAYO, Mario. EL PROCESO DE LA INVESTIGACION CIENTIFICA, Cuarta Edición. p. 124

interesan, principalmente, reduce la realidad a cierto número de datos esenciales y precisa el objeto de estudio”.

3.5 Procesamiento de datos

Según Hernández, Fernández y Baptista (2003)⁶⁶ esta técnica se efectúa por medio de la codificación, es decir, el proceso en virtud del cual las características relevantes del contenido de un mensaje se transforman a unidades que permitan su descripción y análisis preciso”.

En este caso el procesamiento de los datos lo realizamos a través de Microsoft Excel, y usando el modelo estadístico Chi Cuadrado.

⁶⁶SAMPIERI, Roberto y FERNÁNDEZ, Carlos. (2003). METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN - APA CUARTA EDICIÓN. Santa Fe, México, p. 413

CAPÍTULO IV

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1 Presentación de Resultados

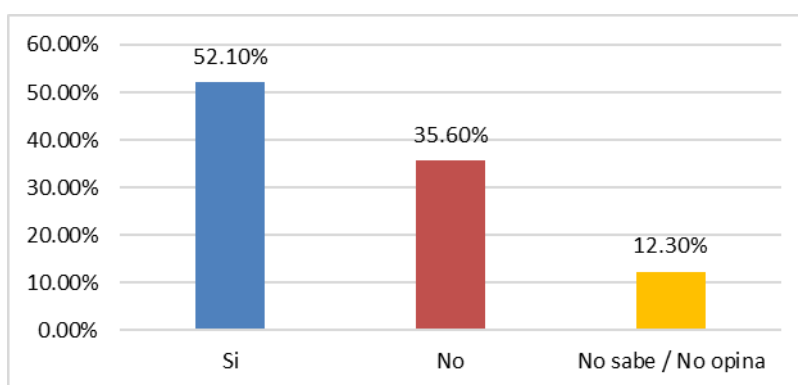
Encuesta realizada a gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

1.- ¿Cuenta la gestión financiera que se efectúa en la empresa agro exportadora con las herramientas financieras necesarias para incrementar las ganancias y reducir los riesgos?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	38	52.1%
No	26	35.6%
No sabe / No opina	9	12.3%
Total	73	100%

Se observa que el 52.1% de los encuestados cree que la gestión financiera que se efectúa en la empresa agro exportadora cuenta con las herramientas financieras necesarias para incrementar las ganancias y reducir los riesgos.

Gráfico N° 1



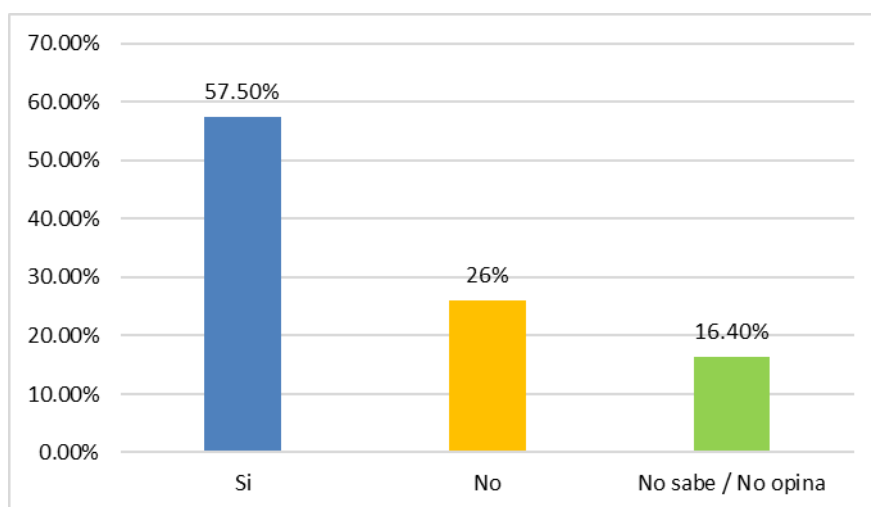
- **Fuente:** Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

2.- ¿Se ha incrementado el nivel de rentabilidad en comparación con el año pasado en la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	42	57.5%
No	19	26%
No sabe / No opina	12	16.4%
Total	73	100%

Se observa que el 57.5% de los encuestados cree que se ha incrementado el nivel de rentabilidad en comparación con el año pasado en la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos.

Cuadro Nro. 2



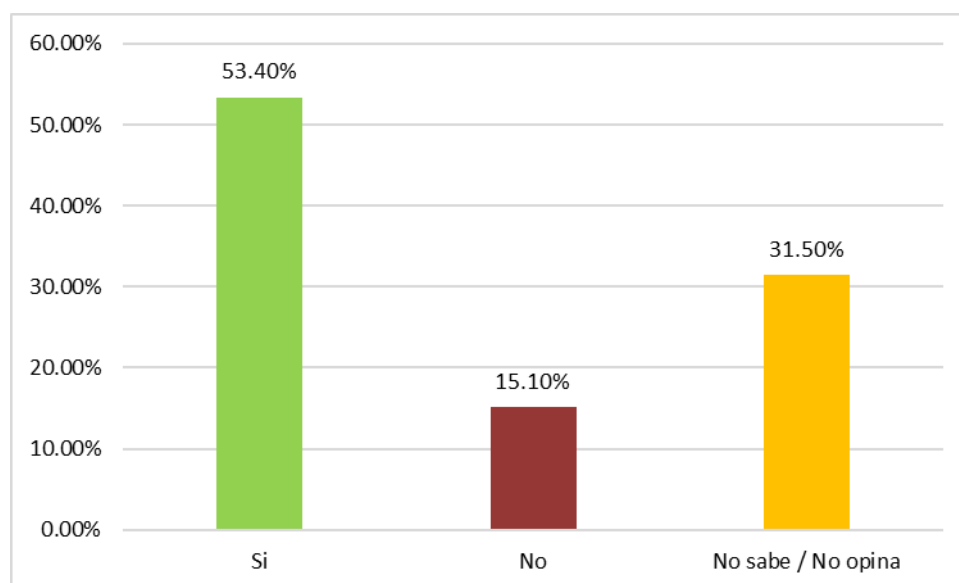
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

3.- ¿Percibe Usted un incremento patrimonial progresivo en los últimos cinco años en la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	39	53.4%
No	11	15.1%
No sabe / No opina	23	31.5%
Total	73	100%

Se observa que el 53.4% de los encuestados percibe un incremento patrimonial progresivo en los últimos cinco años en la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos.

Gráfico N° 3



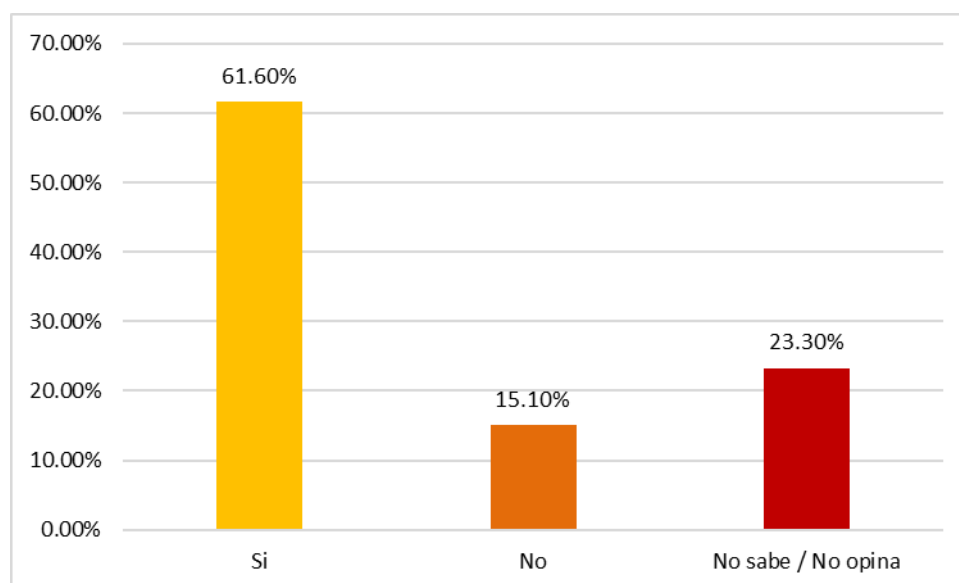
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

4.- ¿Cree Usted que la empresa agro exportadora logro incrementar su patrimonio a fin de año?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	45	61.6%
No	11	15.1%
No sabe / No opina	17	23.3%
Total	73	100%

Se observa que el 61.6% de los encuestados cree que la empresa agro exportadora logro incrementar su patrimonio a fin de año.

Gráfico N° 4



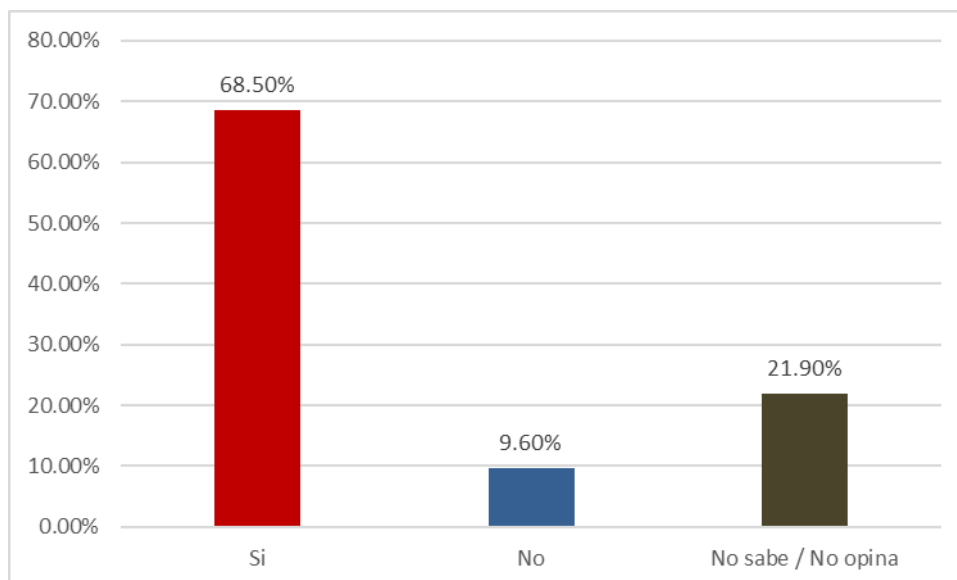
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

5.- ¿La gestión financiera ha podido cumplir con una mejora en la eficiencia de las operaciones logísticas?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	50	68.5%
No	7	9.6%
No sabe / No opina	16	21.9%
Total	73	100%

Se observa que el 68.5% de los encuestados cree que la gestión financiera ha podido cumplir con una mejora en la eficiencia de las operaciones logísticas.

Gráfico N° 5



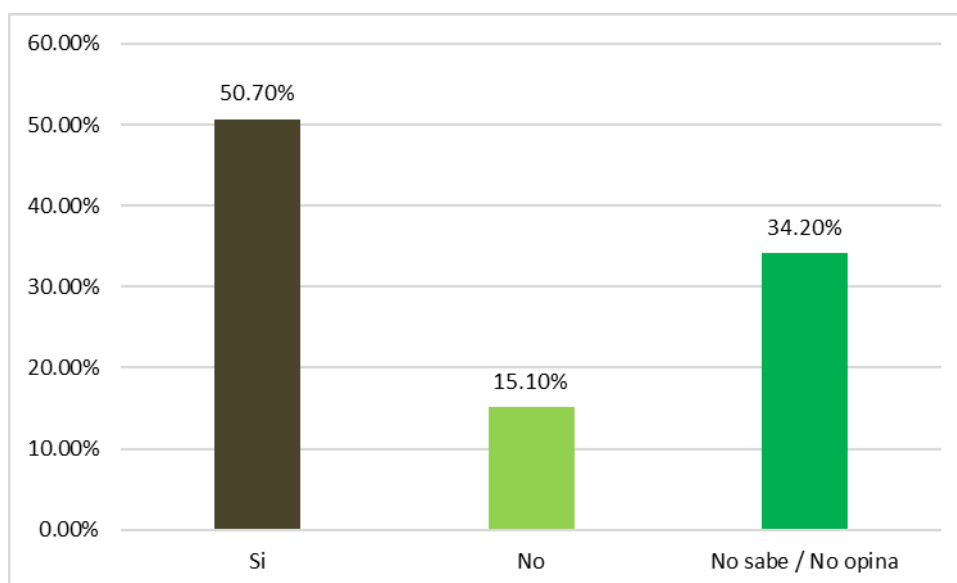
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

6.- ¿La gestión financiera de la empresa agro exportadora ha realizado la tercerización de las cuentas por cobrar?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	37	50.7%
No	11	15.1%
No sabe / No opina	25	34.2%
Total	73	100%

Se observa que el 50.7% de los encuestados afirma que la gestión financiera de la empresa agro exportadora ha realizado la tercerización de las cuentas por cobrar.

Gráfico N° 6



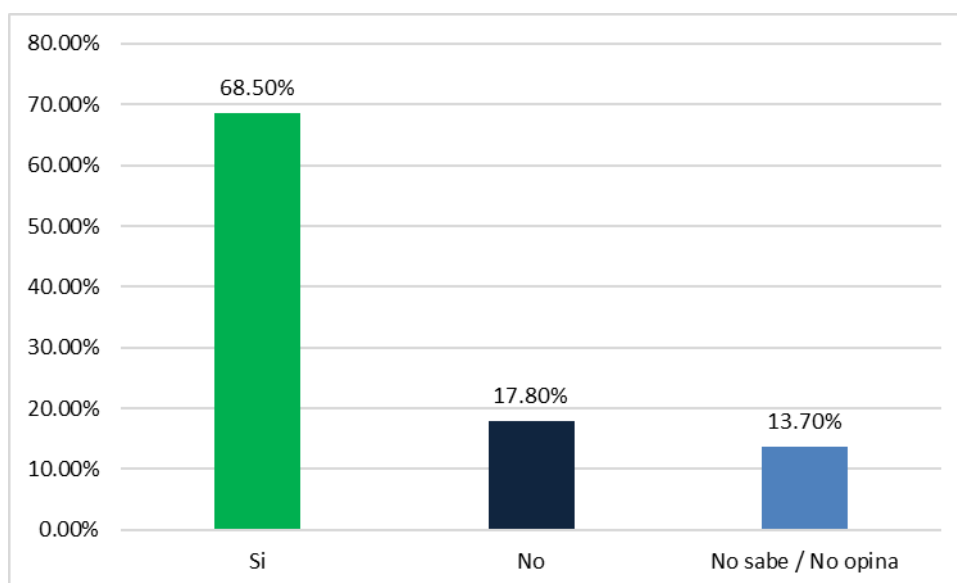
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

7.- ¿Se ha podido en su opinión cumplir con mejorar la solvencia en la mediana empresa agro exportadora?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	50	68.5%
No	13	17.8%
No sabe / No opina	10	13.7%
Total	73	100%

Se observa que el 68.5% de los encuestados cree que se ha podido cumplir con mejorar la solvencia en las mediana empresas agro exportadora.

Gráfico N° 7



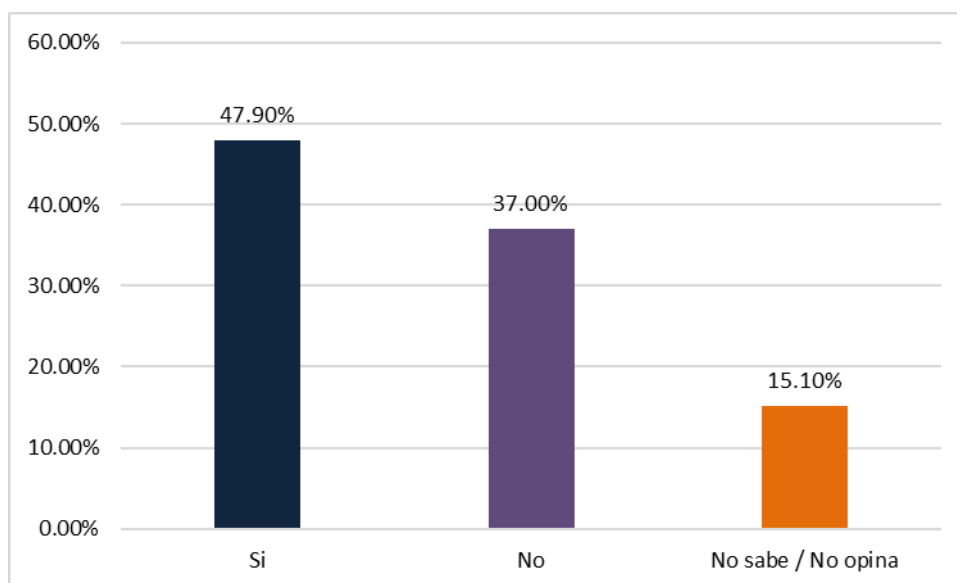
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

8.- ¿Cree Usted que si se realizaran nuevos aportes de capital de socios dichos aportes serian de utilidad para el aumento de la solvencia de la mediana empresa agro exportadora?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	35	47.9%
No	27	37.0%
No sabe / No opina	11	15.1%
Total	73	100%

Se observa que el 47.9% de los encuestados cree que si se realizaran nuevos aportes de capital de socios, dichos aportes serian de utilidad para el aumento de la solvencia de la mediana empresa agro exportadora.

Gráfico N° 8



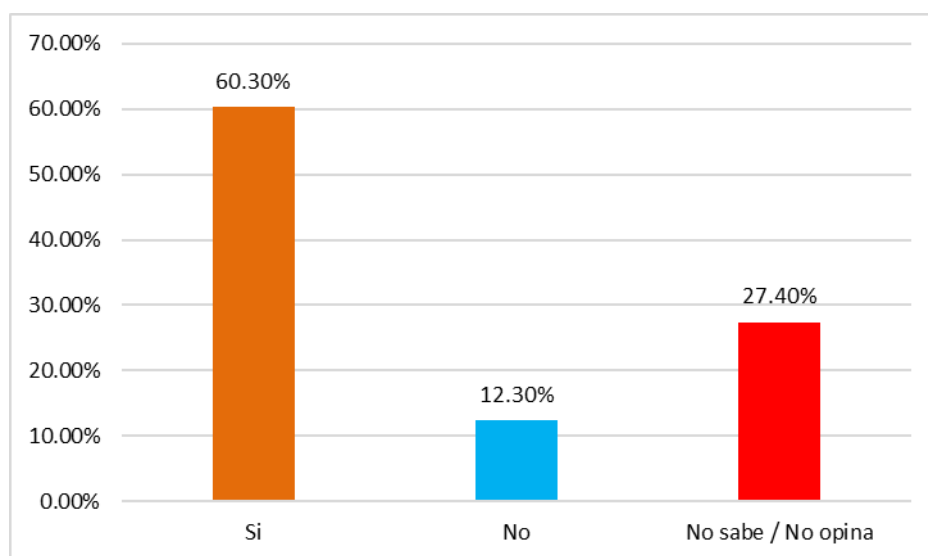
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

9.- ¿Los responsables de la gestión financiera vienen cumpliendo a cabalidad y en forma eficiente con la rotación de las cuentas por cobrar?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	44	60.3%
No	9	12.3%
No sabe / No opina	20	27.4%
Total	73	100%

Se observa que el 60.3% de los encuestados cree que los responsables de la gestión financiera vienen cumpliendo a cabalidad y en forma eficiente con la rotación de las cuentas por cobrar.

Gráfico N° 9



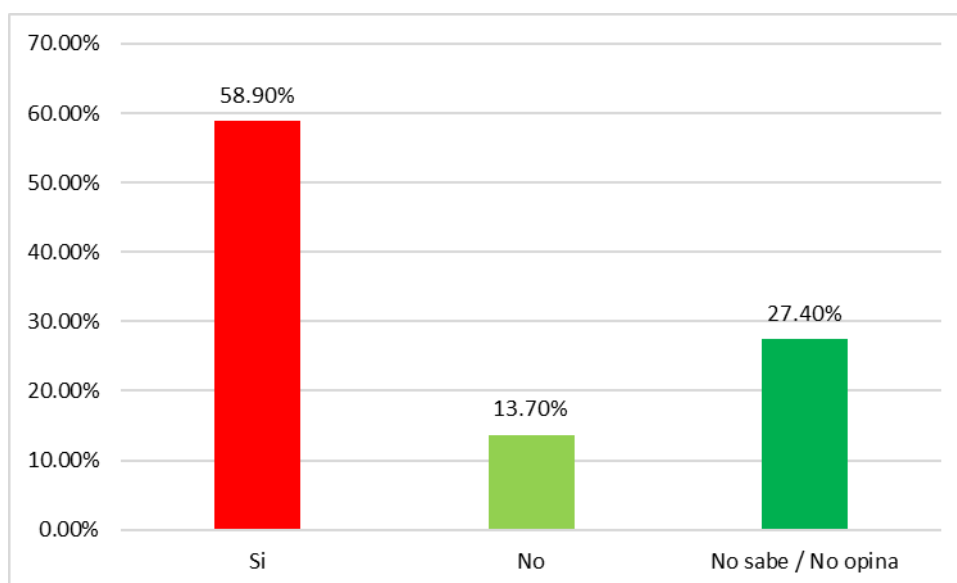
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

10.- ¿La gestión financiera de la empresa agro exportadora ha realizado el pago de dividendos en especie a los trabajadores?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	43	58.9%
No	10	13.7%
No sabe / No opina	20	27.4%
Total	73	100%

Se observa que el 58.39% de los encuestados afirma que la gestión financiera de la empresa agro exportadora ha realizado el pago de dividendos en especie a los trabajadores.

Gráfico N° 10



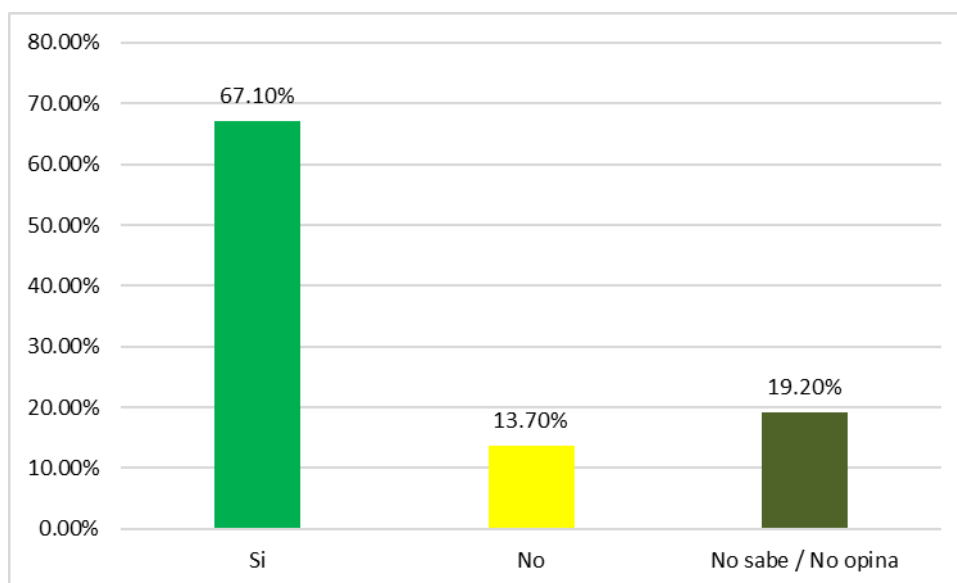
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

11.- ¿Se ha cumplido en forma cabal con el incremento de la rotación de inventarios durante los últimos cinco años?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	49	67.1%
No	10	13.7%
No sabe / No opina	14	19.2%
Total	73	100%

Se observa que el 61.7% de los encuestados cree se ha cumplido en forma cabal con el incremento de la rotación de inventarios durante los últimos cinco años.

Gráfico N° 11



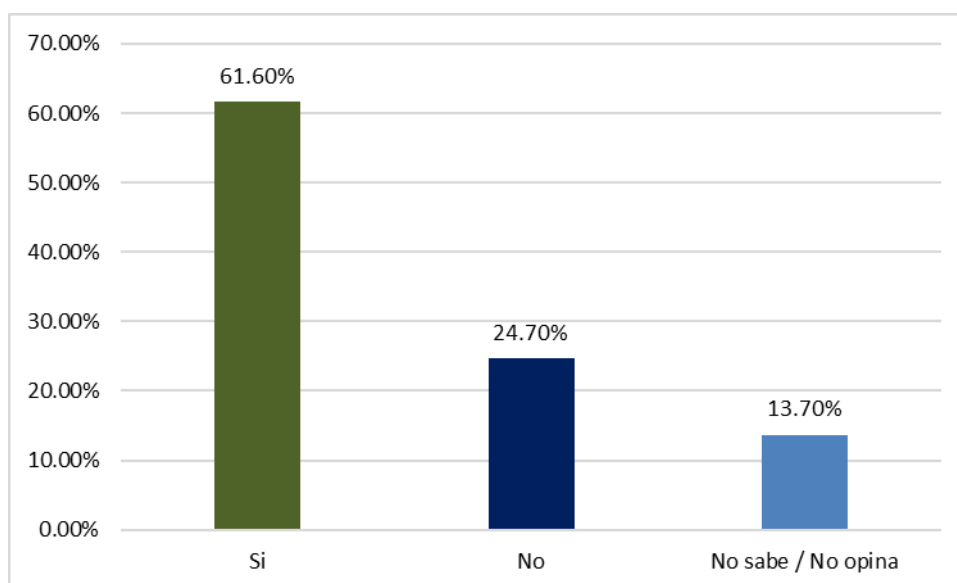
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

12.- ¿Los responsables de la gestión financiera de la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos han realizado emisión de bonos en el presente año?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	45	61.6%
No	18	24.7%
No sabe / No opina	10	13.7%
Total	73	100%

Se observa que el 61.6% de los encuestados cree que los responsables de la gestión financiera de la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos han realizado emisión de bonos en el presente año.

Gráfico N° 12



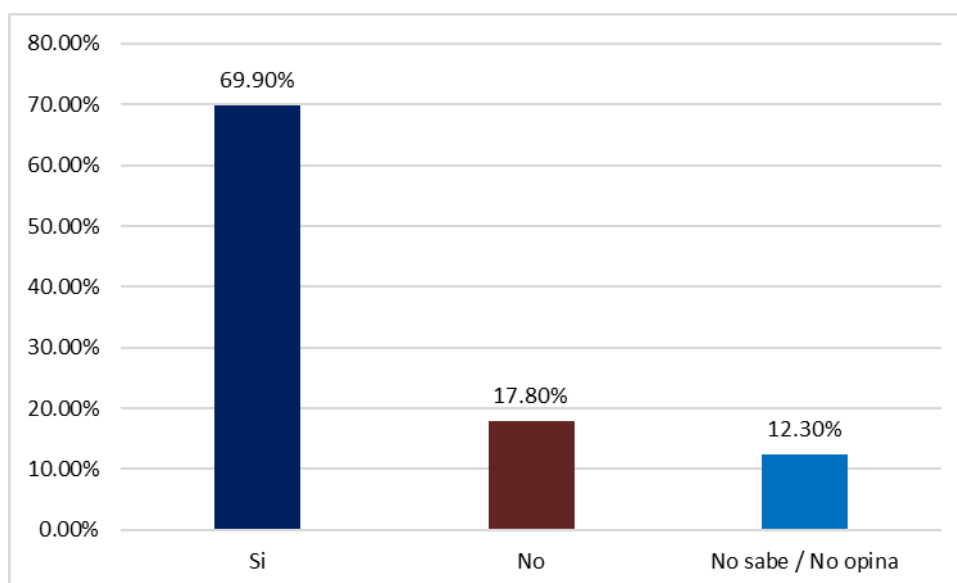
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

13.- ¿Cree Usted que la gerencia financiera a logrado mejorar la rotación de los activos fijos en la empresa agro exportadora?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	51	69.9%
No	13	17.8%
No sabe / No opina	9	12.3%
Total	73	100%

Se observa que el 69.9% de los encuestados cree que la gerencia financiera a logrado mejorar la rotación de los activos fijos en la empresa agro exportadora.

Gráfico N° 13



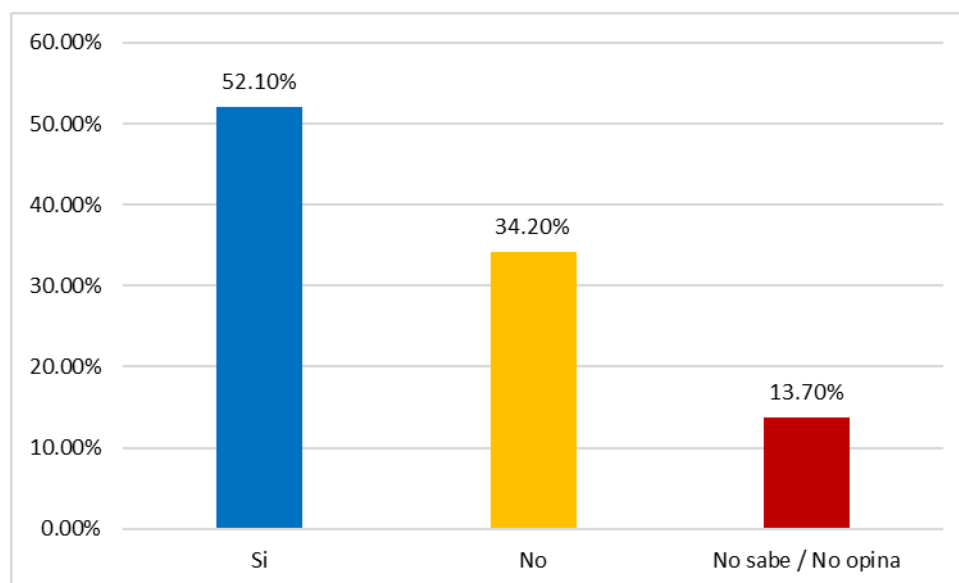
Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

14.- ¿Está Usted de acuerdo con que habría un aumento de rentabilidad si la mediana empresa agro exportadora realiza rotación de los activos fijos?

ALTERNATIVAS	PERSONAS	PORCENTAJES
Si	38	52.1%
No	25	34.2%
No sabe / No opina	10	13.7%
Total	73	100%

Se observa que el 52.1% de los encuestados está de acuerdo con que habría un aumento de rentabilidad si la mediana empresa agro exportadora realiza rotación de los activos fijos.

Gráfico N° 14



Fuente: Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos de Lima.

4.2 Contrastación de Hipótesis general

PRUEBA DE HIPÓTESIS

Hipótesis General

1. **Hipótesis nula (H₀):** Los efectos de la gestión financiera no inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis alternativa (H₁): Los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

2. Nivel de significación (α): 0.05
3. Prueba estadística: Chi-cuadrado.
4. Cálculo de la prueba:

1.- ¿Cuenta la gestión financiera que se efectúa en la empresa agro exportadora con las herramientas financieras necesarias para incrementar las ganancias y reducir los riesgos?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	38	24.33
No	26	24.33
No sabe/no opina	9	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 9.77
 Grados de libertad = 2
 Chi2 Tabular = 5.99

2.- ¿Se ha incrementado el nivel de rentabilidad en comparación con el año pasado en la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	42	24.33
No	19	24.33
No sabe/no opina	12	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 7.42

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

Decisión: Se rechaza Hipótesis Nula (H₀). Por lo tanto, los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis Específica Nº 1

1. **Hipótesis nula (H₀):** Los nuevos aportes de capitales de socios no inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis alternativa (H₁): Los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

3.- ¿Percibe Usted un incremento patrimonial progresivo en los últimos cinco años en la mediana empresa agro exportadoras de productos orgánicos?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	39	24.33
No	11	24.33
No sabe/no opina	23	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 7.38

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

4.- ¿Cree Usted que la empresa agro exportadora logro incrementar su patrimonio a fin de año?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	45	24.33
No	11	24.33
No sabe/no opina	17	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 9.51

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

Decisión: Se rechaza Hipótesis Nula (Ho). Por lo tanto, los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis Específica Nº 2

1. **Hipótesis nula (H₀):** La emisión de bonos no influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

Hipótesis alternativa (H₁): La emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

5.- ¿La gestión financiera de la empresa ha podido cumplir con una mejora en la eficiencia de las operaciones logísticas?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	50	24.33
No	7	24.33
No sabe/no opina	16	24.33
Total	73	73

$$\chi^2 = \sum \frac{(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 15.20

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

6.- ¿La gestión financiera de las empresas agro exportadora ha realizado la tercerización de las cuentas por cobrar?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	37	24.33
No	11	24.33
No sabe/no opina	25	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado	=	7.32
Grados de libertad	=	2
Chi2 Tabular	=	5.99

Decisión: Se rechaza Hipótesis Nula (H₀). Por lo tanto, la emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

Hipótesis Específica N° 3

1. **Hipótesis nula (H₀):** La tercerización de las cuentas por cobrar no es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis alternativa (H₁): La tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

7.- ¿Se ha podido en su opinión cumplir con mejorar la solvencia en la mediana empresa agro exportadora?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	50	24.33
No	13	24.33
No sabe/no opina	10	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado	=	13.72
Grados de libertad	=	2
Chi2 Tabular	=	5.99

8.- ¿Cree Usted que si se realizaran nuevos aportes de capital de socios dichos aportes serian de utilidad para el aumento de la solvencia de la mediana empresa agro exportadora?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	35	24.33
No	27	24.33
No sabe/no opina	11	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 7.60
 Grados de libertad = 2
 Chi2 Tabular = 5.99

Decisión: Se rechaza hipótesis Nula (H₀). Por lo tanto, la tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis Específica N° 4

1. **Hipótesis nula (H₀):** El leasing no es importante para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

Hipótesis alternativa (H₁): El leasing es importante para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016

9.- ¿Los responsables de la gestión financiera vienen cumpliendo a cabalidad y en forma eficiente con la rotación de las cuentas por cobrar?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	44	24.33
No	9	24.33
No sabe/no opina	20	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 10.43

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

10.- ¿La gestión financiera de la empresa ha realizado el pago de dividendos en especie a los trabajadores de la empresa agro exportadora?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	43	24.33
No	10	24.33
No sabe/no opina	20	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 9.21

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

Decisión: Se rechaza hipótesis Nula (Ho). Por lo tanto, el leasing es importante para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis Específica Nº 5

1. **Hipótesis nula (H₀):** La reinversión de utilidades a fin de año no ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis alternativa (H₁): La reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

11.- ¿Se ha cumplido en forma cabal con el incremento de la rotación de inventarios durante los últimos cinco años?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	49	24.33
No	10	24.33
No sabe/no opina	14	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado = 12.83

Grados de libertad = 2

Chi2 Tabular = 5.99

12.- ¿La gestión financiera de la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos ha realizado emisión de bonos en el presente año?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	45	24.33
No	18	24.33
No sabe/no opina	10	24.33
Total	73	73

$$\chi^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado	=	10.09
Grados de libertad	=	2
Chi2 Tabular	=	5.99

Decisión: Se rechaza hipótesis Nula (H₀). Por lo tanto, la reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis Específica N° 6

1. **Hipótesis nula (H₀):** El pago de dividendos en especie a los trabajadores no mejora la rotación de activos fijos las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

Hipótesis alternativa (H₁): El pago de dividendos en especie a los trabajadores mejora la rotación de activos fijos las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

13.- ¿Cree Usted que la gerencia financiera a logrado mejorar la rotación de los activos fijos en la empresa agro exportadora?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	51	24.33
No	13	24.33
No sabe/no opina	9	24.33
Total	73	73

$$\chi^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado	=	14.94
Grados de libertad	=	2
Chi2 Tabular	=	5.99

14.- ¿Está Usted de acuerdo con que habría un aumento de rentabilidad si la mediana empresa agro exportadora realiza rotación de los activos fijos?

Respuesta	Observado (O)	Esperado (E)
Si	38	24.33
No	25	24.33
No sabe/no opina	10	24.33
Total	73	73

$$X^2 = \frac{\sum(O - E)^2}{E}$$

Chi2 Observado	=	8.46
Grados de libertad	=	2
Chi2 Tabular	=	5.99

Decisión: Se rechaza hipótesis Nula (Ho). Por lo tanto, el pago de dividendos en especie a los trabajadores mejora la rotación de activos fijos las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

En conclusión: con los resultados de las pruebas de las hipótesis específicas, se verifica la hipótesis general planteada:

Los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.

4.3 Discusión de Resultados

En conclusión, entre la variable de gestión financiera y la variable de rentabilidad hay una relación estadística positiva, entonces se acepta la hipótesis alternativa y se rechaza la hipótesis nula. La Gestión Financiera influye en la Rentabilidad de las Medianas Empresas Agro Exportadoras De Productos Orgánicos, Lima Periodo 2016.

Así mismo el 52.1% del total de los 73 encuestados es decir 38 personas afirman que la gestión financiera que se efectúa en la empresa agro exportadora cuenta con las herramientas financieras necesarias para incrementar las ganancias y reducir los riesgos.

Además, el 57.5% de los encuestados, es decir 42 personas afirman que se ha incrementado el nivel de rentabilidad en comparación con el año pasado en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos en Lima.

Ante los resultados obtenidos en la encuesta se observó en forma categórica que la gestión financiera y la rentabilidad en las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos en Lima, cumplen con una importante función dentro de las citadas empresas, ayudando en su crecimiento, obtención de ganancias y como usar correctamente los recursos financieros para generar la rentabilidad necesaria.

De igual manera María Hortensia Moyolema Muyulema en su tesis “La gestión financiera y su impacto en la rentabilidad de la cooperativa de ahorro y crédito kuriñan de la ciudad de Ambato año 2010” nos dice que su investigación trata de la inadecuada gestión financiera que tiene la institución en función a la rentabilidad de la misma, y después del la investigación realizada se ha determinado que el problema principal es la baja rentabilidad lo cual no ha permitido el crecimiento de la institución, motivo de no contar con un asesor técnico, falta de capacitación, estados financieros atrasados, administración financiera no adecuada, dificultades

que han presentado desde hace un tiempo atrás, y una mejor administración, para lo cual se ha propuesto realizar un plan financiero que les ayude a normar las dificultades que ha venido teniendo hasta el momento, el mismo ayudara a regular los gasto y los ingresos y así mantenerse en un equilibrio favorable que de esa manera se llevara una mejor organización.

Es así que en la citada investigación se propone un plan financiero para tener una mejor visión de la realidad institucional, buscar el incremento de su rentabilidad mejorando los servicios, modificando las estrategias, creando políticas y normando los desempeños administrativos de la Cooperativa.

Por ende tomando como ejemplo la tesis en cuestión reafirmamos que una adecuada y exitosa gestión financiera es de suma importancia para lograr la rentabilidad necesaria para el crecimiento sostenido de las medianas empresas agro exportadoras de Lima.

CAPITULO V:

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

Conclusión general

Se ha detectado que la gestión financiera tiene una influencia importante en la rentabilidad de las medianas empresas debido a la forma que utiliza la gerencia financiera para la obtención de recursos y así mismo la forma como se han gastado dichos recursos.

Conclusiones específicas

1. Se ha corroborado que la gestión financiera incide de manera importante en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos debido a que contribuye a aumentar diversas partidas patrimoniales como la revaluación de activos, así mismo las reservas facultativas.

2. Se ha confirmado que la gestión financiera influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, pues al disponerse de mejores datos financieros, entonces las decisiones operativas relacionadas, como la logística y la distribución mejoran de manera sostenida.

3. Se ha detectado que la gestión financiera es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, debido a que del uso adecuado ó inadecuado que se haga de los datos financieros se podrán realizar mejores proyecciones para el incremento de la capacidad productiva

y de la calidad de los financiamientos futuros que pudieran ser necesarios.

4. Se concluye que la gestión financiera es importante para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos pues de no contar con información actualizada de tipo financiero, entonces se dificulta enormemente el monitoreo de las cuentas por cobrar y en consecuencia se incrementa el riesgo de morosidad por cuentas incobrables.

5. Se ha detectado que la gestión financiera ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos pues permite analizar mejor los tiempos de recepción de insumos y despacho de productos terminados a los clientes, disminuyendo así los gastos de mantenimiento y de probables mermas por demoras en la rotación de inventarios

6. Se ha confirmado que la gestión financiera incide favorablemente en la mejora de la rotación de activos fijos de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos debido a que al disponerse de mejores datos financieros puede utilizarse de mejor forma la capacidad instalada de las maquinarias destinadas a producción, inclusive su programación en varios turnos de trabajo.

5.2 Recomendaciones

Recomendación general

Se recomienda que las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos puedan reconocer que la gestión financiera tiene una influencia importante en la rentabilidad de las medianas empresas debido a la metodología que se utiliza para la administración de los recursos obtenidos y por lo tanto su utilización adecuada es altamente favorable para su sostenibilidad y para mejorar la forma como se gastarán los recursos.

Recomendaciones específicas

1. Se recomienda que se fortalezca la gestión financiera debido a que incide de manera importante en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos y además contribuye a aumentar diversas partidas patrimoniales como la revaluación de activos, además de las reservas facultativas, hechos que tendrán un efecto favorable sobre la rentabilidad.
2. Se recomienda que mejore urgentemente la gestión financiera pues influye directamente en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, ya que al disponerse de mejores datos financieros, las decisiones operativas relacionadas, como la logística y la distribución mejoran de manera sostenida, lo cual tendrá un efecto positivo en la rentabilidad.
3. Se recomienda que la gestión financiera sea valorada de manera adecuada pues es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, debido a que del uso adecuado ó inadecuado que se haga de los

datos financieros se podrán realizar mejores proyecciones para el incremento de la capacidad productiva y así mismo permitirá evaluar mejor los financiamientos futuros que pudieran ser necesarios, elevando así su rentabilidad.

4. Se recomienda mejorar la gestión financiera debido a que esta es imprescindible para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos pues de no contar con información actualizada de tipo financiero, se dificulta enormemente el monitoreo de las cuentas por cobrar y en consecuencia se incrementa el riesgo de morosidad por cuentas incobrables, lo cual a la larga le originará problemas financieros a las empresas del sector afectando su rentabilidad.

5. Se recomienda fortalecer la gestión financiera que se viene ejecutando pues ayuda a incrementar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos permitiendo así analizar mejor los tiempos de recepción de insumos y despacho de productos terminados a los clientes, disminuyendo de esta manera los gastos de mantenimiento y de probables mermas por demoras en la rotación de inventarios y mejorando así su rentabilidad.

6. Se recomienda que la gestión financiera sea ejecutada de mejor manera pues incide favorablemente en la mejora de la rotación de activos fijos de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos debido a que al disponerse de mejores datos financieros puede utilizarse de mejor forma la capacidad instalada de las maquinarias destinadas a producción, inclusive su programación en varios turnos de trabajo, mejorando así la rentabilidad.

BIBLIOGRAFÍA

Gerardo, G. (2009). Historia de las finanzas Fuente: Actualidad Empresarial, N° 194 - Primera Quincena de Noviembre.

Martín, S., Diccionario Empresarial Wolterskluwer

Robertson, T. (2016), Finanzas Corporativas II, Fondo Editorial de la UIGV, Lima Perú

Rojas, A. (2004). Dirección y Gestión Financiera Estrategias Empresariales, Instituto de investigación El Pacifico, Lima Perú

Apaza, M. (2001). Finanzas para contadores aplicados a la gestión empresarial, Instituto de investigación El Pacifico, Lima Perú

Cueva, J. Finanzas Privadas I Fondo Editorial de la UIGV, Lima Perú

Flores, J. Gestión Financiera, Centro de especialización en Contabilidad y Finanzas E.I.R.L.

Sánchez, A., (1994). "La Rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes", Revista Española de financiación y contabilidad

Apaza, M. (2010). Consultor Económico Financiero, Instituto Pacifico S.A.C. Lima Perú

Lawrence, G. (1992). "Fundamentos de Administración Financiera", editorial Harla S.A., México.

Eslava, J. (2003). "Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión Empresarial". ESIC Editorial, España

Oriol, J. y Esteve, M. (2005). "Como analizan las entidades financieras a sus clientes", Ediciones Gestión 2000, España

Castan, J. (2007). "Fundamentos y aplicación de la gestión financiera de la empresa" Ediciones Pirámide, Madrid España

Zamora A. (2011). "Rentabilidad y ventaja comparativa: un análisis de los sistemas de producción de guayaba en el estado de Michoacán", México

Bertein, L. A. (1995). Análisis de estados financieros. Teoría, aplicación e interpretación, Ed. Irwin, Madrid

Pares, A. (1979). Rentabilidad y endeudamiento en el análisis financiero y la planificación empresarial

Banegas, R. (1998). Análisis por ratios de los estados contables financieros (análisis externo), Ed. Cívitas, Madrid

Gómez, L. (2009). Historia de las finanzas Fuente: Actualidad Empresarial, N° 194 - Primera Quincena de Noviembre

García, J. Orona, I., Salazar, E., Fortis, N. y Trejo, H. (2010). En el libro "Agricultura Orgánica Tercera Parte", Universidad Juárez del estado de Durango, México

Soto, G. y Descamps, P. (2011). "Manual para familias productoras: certificación orgánica: paso a paso" Centro Agronómico Tropical de Investigación y Enseñanza (CATIE) Turrialba, Costa Rica

Elzakker, B. y Eyhorn, F. (2010). "La Guía de Negocios Orgánicos Desarrollar cadenas de valor sostenibles con pequeños agricultores", Edición IFOAM, Alemania

Agricultura orgánica nacional, bases técnicas y situación actual, Ministerio de Agricultura, Chile

Castán, J. (2007). Fundamentos y aplicaciones de la gestión financiera de la empresa., Ediciones Pirámide, Madrid

Mendoza, C. Decisiones de financiamiento, Editor Programa Especial de Profesionalización en Ciencias Administrativas Universidad Inca Garcilaso de La Vega

Wilson, P. (1994). Gestión Financiera en la pequeña y mediana empresa, Ediciones Pirámide, Madrid

Torre, A. La Gestión Financiera de la empresa, Universidad Nacional del Callao

Loring, J., Galán, F., Montero, T. (2004). La Gestión Financiera, Ediciones Deusto, Barcelona

Llorente, A., Pérez, E., Rodrigo, B., Urraca, J. (2002). Gestión Financiera, Editorial Editex

Pérez, J. y Vela, E. (1991). Principios de Gestión Financiera de la empresa, Alianza Editorial S.A. Madrid

García, A. (1991). Almacenes Planeación, Organización y Control, Editorial Trillas, México

Villar, J. Administración Logística, Editor Programa Especial de Profesionalización en Ciencias Administrativas Universidad Inca Garcilaso de La Vega.

Anaya. J. Almacenes Análisis, diseño y organización, Esic Editorial Madrid

Ley General de Sociedades Ley N° 26887

Ley General de Salud Ley N° 26842

Ley general del ambiente Ley n° 28611

Ley N° 29196 ley de promoción de la producción orgánica o ecológica

Reglamentos Orgánicos Estadounidenses, Actualizados al 3 de diciembre de 2013, USDA-AMS National Organic Program, USDA Organic Standards 7 CFR 205

<http://ganaderiasorganicas.blogcindario.com/2010/03/00036-historia-de-la-agricultura-ecologica.html>, Tomado de <http://www.criecv.org/es/ae/>)

-<http://www.ecoticias.com/especial-alimentos-ecologicos-2016/115561/Breve-historia-alimentacion-ecologica>, Fuente: Especial Alimentos Ecológicos 2016

http://aempresarial.com/servicios/revista/194_9_PHPPLCOHDDPNMMLBLZTAUJGSNIVDSGUQWBGLMJAUNDKAQWCBVVC.

<http://www.eumed.net/libros-gratis/2011c/981/indice.htm>

<http://economipedia.com/definiciones/rentabilidad.html>

<https://www.ecured.cu/Rentabilidad>

<https://www.gerencie.com/rentabilidad.html>

<http://ocw.uc3m.es/economia-financiera-y-contabilidad/economia-de-la-empresa/material-de-clase-1/Rentabilidad.pdf>

<http://argencert.com.ar/sitio/certificaciones-y-servicios/certificacion-organica/>

<http://www.concitver.com>

<http://www.cuperu.com/portal/en/programas-de-certificacion/organico>

<http://www.fao.org/docrep/007/ad818s/ad818s03.htm>

<http://www.senasa.gob.pe/senasa/produccion-organica-3/>

<http://www.peruorganico.com/blog/archives/477>

<http://export.promperu.gob.pe/Miercoles/Portal/MME/>

https://shop.ifoam.bio/en/system/files/products/downloadable_products/organic_business_guide_es_web.pdf

http://www.sag.cl/sites/default/files/agricultura_org._nacional_bases_tecnicas_y_situacion_actual_2013.pdf

<http://extension.psu.edu/business/ag.alternatives/horticulture/vegetables/espanol/produccion-organica-de-vegetales>

www.definicionabc.com/economia/aporte.php

<http://pepoladas.over-blog.es/article-el-mercado-de-bonos-43929312.html>

Beatriz Soto en www.gestion.org/gestion-documental/5045/que-es-un-bono/

La Gran Enciclopedia de Economía, <http://www.economia48.com/spa/>

<https://connectamericas.com/es/content/%C2%BFc%C3%B3mo-surgió-el-concepto-de-tercerización>

ANEXOS

Matriz de coherencia interna

TÍTULO: “EFECTOS DE LA GESTION FINANCIERA EN LA RENTABILIDAD DE LAS MEDIANAS EMPRESAS AGRO EXPORTADORAS DE PRODUCTOS ORGANICOS, LIMA PERIODO 2016”

DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	OBJETIVOS	FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS	CLASIFICACIÓN DE VARIABLES	DEFINICIÓN OPERACIONAL	METODOLOGÍA	POBLACIÓN MUESTRA Y MUESTREO	INSTRUMENTO
Problema Principal	Objetivo General	Hipótesis General	Variable independiente X. Gestión financiera	X1. Nuevos aportes de capital de socios X2. Emisión de bonos X3. Tercerización de las cuentas por cobrar X4. Leasing X5. Reinversión de utilidades a fin de año X6. Pago de dividendos en especie a los trabajadores	Tipo: Aplicada Nivel: Descriptivo Correlacional Explicativo Método y diseño: Descriptivos y estadísticos. No experimental, transversal.	Población: Está conformada por 90 Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las empresas agrícolas de Lima. Muestra: Está conformada por 73 Gerentes, contadores y personal administrativo que labora en las empresas agrícolas de Lima. Muestreo: Aleatorio simple, como fuente del muestreo probabilístico.	Para el estudio se utilizará la encuesta.
Problemas Específicos	Objetivos Específicos	Hipótesis Específicas					
¿Cuáles son los efectos de la gestión financiera, que inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Determinar de qué manera los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	Los efectos de la gestión financiera inciden en la rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.					
¿En que medida los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Analizar en que medida los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	Los nuevos aportes de capitales de socios inciden en el incremento patrimonial de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	Variable dependiente Y. Rentabilidad	Y1. Incremento Patrimonial Y2. Eficiencia de las operaciones Y3. Solvencia Y4. Rotación de cuentas por cobrar Y5. Rotación de inventarios Y6. Rotación de activos fijos			
¿De qué forma la emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Verificar de qué forma la emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	La emisión de bonos influye en la eficiencia de las operaciones de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.					
¿En qué medida la tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Evaluar en qué medida la tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	La tercerización de las cuentas por cobrar es importante para mejorar la solvencia de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.					
¿Cuál es la importancia del leasing para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Conocer cuál es la importancia del leasing para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	El leasing es importante para aumentar la rotación de las cuentas por cobrar de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.					
¿De qué manera la reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Establecer de qué manera la reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	La reinversión de utilidades a fin de año ayuda a mejorar la rotación de inventarios de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.					
¿Cuál es la incidencia del pago de dividendos en especie a los trabajadores para mejorar la rotación de activos fijos de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016?	Evaluar cuál es la incidencia del pago de dividendos en especie a los trabajadores para mejorar la rotación de activos fijos de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.	El pago de dividendos en especie a los trabajadores mejora la rotación de activos fijos de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016.					

ANEXO Nº 2: ENCUESTA

Reciba un saludo cordial, en esta oportunidad se está realizando una encuesta sobre el trabajo de investigación que vengo realizando titulada “Efectos de la Gestión Financiera en la Rentabilidad de las medianas empresas agro exportadoras de productos orgánicos, Lima periodo 2016”, con este instrumento se pretende recoger información sobre las diversas concepciones que tiene Ud. respecto al tema a tratar.

Le agradecería que su respuesta sea veraz y sincera.

1.- ¿Cuenta la gestión financiera que se efectúa en la empresa agro exportadora con las herramientas financieras necesarias para incrementar las ganancias y reducir los riesgos?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

2.- ¿Se ha incrementado el nivel de rentabilidad en comparación con el año pasado en la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

3.- ¿Percibe Usted un incremento patrimonial progresivo en los últimos cinco años en la mediana empresa agro exportadoras de productos orgánicos?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

4.- ¿Cree Usted que la empresa agro exportadora logro incrementar su patrimonio a fin de año?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

5.- ¿La gestión financiera de la empresa ha podido cumplir con una mejora en la eficiencia de las operaciones logísticas?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

6.- ¿La gestión financiera de la empresa agro exportadora ha realizado la tercerización de las cuentas por cobrar?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

7.- ¿Se ha podido en su opinión cumplir con mejorar la solvencia en la mediana empresa agro exportadora?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

8.- ¿Cree Usted que si se realizaran nuevos aportes de capital de socios dichos aportes serian de utilidad para el aumento de la solvencia de la mediana empresa agro exportadora?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

9.- ¿Los responsables de la gestión financiera vienen cumpliendo a cabalidad y en forma eficiente con la rotación de las cuentas por cobrar?

Si ()
 No ()
 No sabe/ no opina ()

10.- ¿La gestión financiera de la empresa agro exportadora ha realizado el pago de dividendos en especie a los trabajadores?

Si ()
No ()
No sabe/ no opina ()

11.- ¿Se ha cumplido en forma cabal con el incremento de la rotación de inventarios durante los últimos cinco años?

Si ()
No ()
No sabe/ no opina ()

12.- ¿Los responsables de la gestión financiera de la mediana empresa agro exportadora de productos orgánicos han realizado emisión de bonos en el presente año?

Si ()
No ()
No sabe/ no opina ()

13.- ¿Cree Usted que la gerencia financiera a logrado mejorar la rotación de los activos fijos en la empresa agro exportadora?

Si ()
No ()
No sabe/ no opina ()

14.- ¿Está Usted de acuerdo con que habría un aumento de rentabilidad si la mediana empresa agro exportadora realiza rotación de los activos fijos?

Si ()
No ()
No sabe/ no opina ()

ANEXO N° 3**RELACIÓN DE LAS MEDIANAS EMPRESAS AGRO EXPORTADORAS DE PRODUCTOS ORGÁNICOS, LIMA**

N°	INSTITUCIÓN	DIRECCIÓN	DEPARTAMENTO	SECTOR
1	Amlica Naturaleza Tradición y Cultura	Pasaje 1 Mz. D-2 Lt. 3 - A.H. Villa Esperanza Carabayllo	Lima	Agricultura
2	Asociación de Productores Ecológicos Valle de Santa Cruz		Lima	Café y Cacao
3	Agroindustrias Casa Blanca SAC	Av. Los Horizontes Mz N, Lote 7, Los Huertos de Villa Chorrillos,	Lima	Frutas
4	Alfredo Bravo´s PALITOS	Av. Angamos 588 Miraflores	Lima	Panadería
5	Asociación de Productores Ecológicos de la cuenca del Río Turín Monticielo	Av. Boulevard 1048 San Borja	Lima	Cereales, Granos y Menestras
6	Agroindustrias FlorisSAC	Los Nogales 293 San Isidro	Lima	Espicias y Condimentos
7	Asociación de Productores Ecológicos Valle de Santa Cruz	Calle Toribio Pacheco 257, Int. D Miraflores	Lima	Cereales, Granos y Menestras
8	Agroindustrial y Comercial Arriolae Hijos SA - AICASAContacto	Jr. El Latón 5652, Urb. Infantas Los Olivos	Lima	Café y Cacao
9	Asociación de Productores Ecológicos de la cuenca del Río Turín Monticielo	Av. Boulevard 1048 San Borja	Lima	Productos Agropecuarios

10	Asociación de Productores Ecológicos Valle de Santa Cruz	Calle Toribio Pacheco 257, D Miraflores	Lima	Productos Agropecuarios
11	Agroexport Topará SAC	Monte Mayor 188, Chacarilla Surco	Lima	Frutas Secas
12	Asociación de Productores Ecológicos BioFrut	Av. Prolongación Marchands/n, La Huaca, Mala Cañete	Lima	Frutas
13	Bupo SAC	Jr. Julio Gómez del Carpio 140, Interior C, Urb. Barrio Médico Surquillo	Lima	Productos Naturales
14	Bio Agricultura Casa Blanca	Lote 20, parcelación Casa Blanca, Pachacamac	Lima	Productos Agropecuarios
15	BSK SAC	Jr. Ayacucho 279 Miraflores	Lima	Café y Cacao
16	Chacra Sana	Calle Las Terrazas 121 Chaclacayo	Lima	Especias y Condimentos
17	Cabex SA	Calle Surinam 152 Santa Patricia	Lima	Productos Naturales
18	Candela Perú	MzF, lote 9, Parque Industrial Villa El Salvador	Lima	Frutas Secas
19	Cooperativa Agraria Industrial Naranjillo Ltda	Jr. Saco Oliveros 356 Santa Beatriz	Lima	Café y Cacao
20	Fast Trade del Perú	Calle Las Moras MzH, Lote 18, Urb. El Remanso La Molina	Lima	Frutas Secas
21	Granito Norteño S.A.C.	Of. 302 Mz. B Lt. 14 - Urb. Productores Santa Anita	Lima	Agroexportación y envasado
22	Granos Orgánicos Nacionales SA -GRONSA	Camino Real 111, oficina 501, Torre A San Isidro	Lima	Cereales, Granos y Menestras
23	Industria de Granos del Perú S.A.C.	Avenida San Juan, 1377 - Urb. Santa Martha Ate Vitarte	Lima	Otros
24	Inversiones Zambrano S.M. S.A.C.	Jirón Pasco, 3008 San Martin de Porres	Lima	Otros

25	Inmolag	Carretera Panamericana Sur Km60 Chilca	Lima	Hortalizas, Tubérculos, Raíces y otros
26	Koken del Perú S.R.L.	Parque Santa María Magdalena, 124 Pueblo Libre	Lima	Agricultura
27	Peruvian Nature S&S SAC	Calle Las Gardenias Mz. I, Lote 12, Urbanización Praderas de Lurín Lurín	Lima	Cereales, Granos y Menestras
28	Procesos Agroindustriales SA -PROAGRO	Av. Rivera Navarrete 525, 2do Piso, San Isidro	Lima	Frutas Secas
29	Roda Selva SAC	Pacto Andino 166, Urb. La Villa Chorrillos	Lima	Productos Naturales
30	Selva Andina Export	Avenida Aviación, 324 La Victoria	Lima	Otros
31	Unión Farmacéutica Nacional –UNIFARM / VidNatur	Av. Bolivia 1227 Breña	Lima	Hortalizas, Tubérculos, Raíces y otros
32	Vivero Huampaní	Km23, Carretera Central, Lurigancho	Lima	Hortalizas, Tubérculos, Raíces y otros

ABC					
Estado separado de resultados integrales					
Al 31 de Diciembre de 2016 y de 2015					
	Nota	2016		2015	
		S/(000)		S/(000)	
			%		%
Ingresos por ventas	16	635,896	100%	674,337	100%
Costo de ventas	17	-291,271	-45.80%	-285,600	-42.35%
Utilidad bruta		344,625	54.20%	388,737	57.65%
Ingresos (gastos) operativos					
Gastos de Venta	18	-190,592	-29.97%	-161,238	-23.91%
Gastos de Administracion	19	-77,998	-12.27%	-84,579	-12.54%
Dividendos recibidos	6(b)	58,310	9.17%	62,574	9.28%
Otros gastos operativos, neto	21	-17,779	-2.80%	-978	-0.15%
Utilidad operativa		116,566	18.33%	204,516	30.33%
Otros ingresos (gastos)					
Ingresos financieros	22	4,893	0.77%	13,342	1.98%
Gastos financieros	22	-24,698	-3.88%	-17,277	-2.56%
Diferencia de cambio, neta	3	6,964	1.10%	4,862	0.72%
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		103,725	16.31%	205,443	30.47%
Impuesto a las ganancias	13(b)	-9,060	-1.42%	-45,019	-6.68%
Utilidad neta		94,665	14.89%	160,424	23.79%
Otros resultados integrales:					
Ajuste por quiera de tasa de impuesto a la renta		-		7,619	1.13%
Revaluacion de terrenos y edificios, neto	8(h)	-		16,702	2.48%
		-		24,321	3.61%
Total de resultados integrales del año		94,665	14.89%	184,745	27.40%
Numero de acciones en circulacion (en miles)		352,378		352,378	
Utilidad básica por acción (expresada en soles)		0.27		0.46	con formula ssale .52

ABC												
Estado separado de cambios en el patrimonio												
Al 31 de Diciembre de 2016 y de 2015												
	Numero de acciones							Otras reservas				
	comunes	De inversion	Capital	Acciones	Acciones	Descuentos	Reserva	Reserva	Exedente	Resultados	Total	
	(En miles)	(En miles)	S/(000)	S/(000)	S/(000)	en compras de acciones S/(000)	Legal S/(000)	facultativa S/(000)	de revaluacion S/(000)	acumulados S/(000)	S/(000)	
Saldos al 1 de enero 2015	236,374	116,004	236,374	116,004	-13,040	-9,323	38,939	28,255	75,520	188,507	661,236	
Otros resultados integrales del año												
Transferencia de activos revaluados, nota 8(h)	-	-	-	-	-	-	-	-	-20,944	20,944	-	
Ajuste por quiebre de tasa de impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	4,500	3,119	7,619	
Exedente de revaluacion, neto, nota 8(h)	-	-	-	-	-	-	-	-	16,702	-	16,702	
Total de otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	-	-	258	24,063	24,321	
Utilidad neta del año	-	-	-	-	-	-	-	-	-	160,424	160,424	
Distribucion de dividendos, nota 14(g)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-100,500	-100,500	
Transferencia a reserva legal, nota 14(d)	-	-	-	-	-	-	8,335	-	-	-8,335	-	
	-	-	-	-	-	-	8,335	-	-	51,589	59,924	
Saldos al 31 de diciembre de 2015	236,374	116,004	236,374	116,004	-13,040	-9,323	47,274	28,255	75,778	264,159	745,481	
Total de otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Utilidad neta del año	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94,665	94,665	
Transferencia de exedente de revaluacion	-	-	-	-	-	-	-	-	-138	138	-	
Distribucion de dividendos. Nota 14(g)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-86,450	-86,450	
Otros	-	-	-	-	3	-	-	-	-	-	3	
	-	-	-	-	3	-	-	-	-138	8,353	8,218	
Saldos al 31 de diciembre de 2016	236,374	116,004	236,374	116,004	-13,037	-9,323	47,274	28,255	75,640	272,512	753,699	
Las notas adjuntas forman parte integrante de este estado.												

ABC			
Estado separado de flujos de efectivo			
Al 31 de Diciembre de 2016 y de 2015			
		2016	2015
		S/(000)	S/(000)
Actividades de operación			
Efectivo generado por las operaciones		605,541	688,500
Dividendos recibidos		58,310	62,574
Pago a proveedores		-390,471	-382,292
Pago de remuneraciones y beneficios sociales		-126,388	-118,260
Pago de tributos		-4,252	-51,464
Pago de impuesto a las ganancias		-31,214	-46,331
Pago de intereses		-21,750	-18,075
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		89,776	134,652
Actividades de inversión			
Venta de propiedad, planta y equipo		337	210
Prestamo otorgado a terceros		-	-10,000
Compra de intangibles		-7,850	-5,003
Apertura depositos a plazos con mas de tres meses de vencimiento		-44,963	-
Compra de propiedad, planta y equipo		-19,063	-18,837
Prestamo otorgado a partes relacionadas		-36,370	-54,095
Cobro de prestamo otorgado a partes relacionadas		18,933	13,162
Aporte de inversiones		-39,380	-1,000
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		-128,356	-75,563
Actividades de financiamiento			
Pago de prestamos bancarios y arrendamiento financiero		-162,929	-109,538
Prestamos de entidades financieras		273,696	116,000
Prestamos de partes relacionadas		12,300	13,000
Dividendos pagados		-86,450	-100,500
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de financiamiento		36,617	-81,038
Disminucion neto de efectivo y equivalente de efectivo		-1,963	-21,949
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año		13,981	35,930
Efectivo y equivalente de efectivo al final del año		12,018	13,981