RESUMEN

ADMINISTRACIÓN DEL ACTIVO, PASIVO Y CAPITAL COMO PREDICTORES DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE EMPRESAS DE MONTERREY

por

Ngalula Kalala

Asesor: Manuel Ramón Meza Escobar

RESUMEN DE TESIS DE MAESTRIA

Universidad de Montemorelos

Facultad de Ciencias Administrativas

Título: ADMINISTRACIÓN DEL ACTIVO, PASIVO Y CAPITAL COMO PREDICTRES DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE EMPRESAS DE MONTERREY

Investigador: Ngalula Kalala

Asesor principal: Manuel Ramón Meza Escobar, Doctor en Educación

Fecha de culminación: Abril de 2015

Problema

Esta investigación pretendió dar respuesta a la siguiente pregunta:

El grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital, ¿son predictores del nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

Metodología

La investigación fue de tipo cuantitativa, descriptiva, explicativa, de campo y transversal. La población estuvo conformada por 120 empresas de Monterrey seleccionadas por conveniencia, de los cuales se tomó una muestra de 61 empresas.

Se elaboró un instrumento con 21 items para medir la administración del activo, 15 para medir la administración del pasivo, 16 para medir la administración del capital y 15 ítems para medir el nivel de desempeño financiero. Se utilizó la prueba de regresión lineal múltiple para conocer si la administracion del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño financiero.

Resultados

Para la prueba de hipótesis principal, se utilizó la técnica estadística de regresión lineal múltiple. Las tres variables predictoras (administración del activo, administración del pasivo y administración del capital) incluidas en el análisis, explican un 63% de la varianza de la variable dependiente (desempeño financiero), pues R^2 corregida es igual a .630. El valor del nivel crítico p de .000 indica que existe relación lineal significativa. Se excluyeron del modelo la administración del activo y del pasivo; la administración del capital fue significativo (B3 = .62, p = .000).

Conclusiones

Las inversiones en nuevos proyectos y tecnología, la disposición y capacidad de los dueños para tomar riesgo, la política de repartición de reserva y dividendos y el presupuesto del capital son indicadores que contribuyen a mejorar el nivel de solvencia, apalancamiento y rentabilidad de las empresas, y permitir así la maximización de la riqueza.

Universidad de Montemorelos

Facultad de Ciencias Administrativas

ADMINISTRACIÓN DEL ACTIVO, PASIVO Y CAPITAL COMO PREDICTORES DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE EMPRESAS DE MONTERREY

Tesis
Presentada en cumplimiento parcial
de los requisitos para el grado de
Maestría en Finanzas

por

Ngalula Kalala

Abril de 2015

"ADMINISTRACIÓN DEL ACTIVO, PASIVO Y CAPITAL COMO PREDICTORES DEL DESEMPEÑO FINANCIERO **DE EMPRESAS DE MONTERREY"**

"Tesis presentada en cumplimiento parcial de los requisitos para el grado

de Maestría en Finanzas'

POR:

Ngalula Kalala

APROBADA POR LA COMISIÓN

Dr. Manuel Ramón Meza Escobar

Asesor Presidente

Dr. Pedro Gonzales Urbina

Miembro Asesor

Dra. Raquel Bouvet de Korniejczuk Directora de Estudios Graduados

Mtro. Eliceo Soberano Sánchez Examinador Externo

Mtra. Martha Alicia Olivas Dyk

Miembro Asesor

23 de abril de 2015

Fecha de Aprobación

DEDICATORIA

A Dios, por su gran amor y su misericordia.

A mi amado esposo, Diouf, por darme esta oportunidad de realizar mi sueño.

A mis adoradas hijas, Lynn y Kelynn, por motivarme y llenar mi vida de alegría, son mi mundo.

A mi adorada y amada madre, Jacqueline Mbuyi, por su incomparable amor y por creer siempre en mí, aún lejos, siempre ha estado a mi lado.

A mí adorado y amado padre, por sus consejos y su apoyo inefable

A mis amados hermanos y hermanas: Bouquet, Gustave, Maguy, Gaby, Cecile y Rolie para su amor y su apoyo. Tenerlos en mi vida es una bendición.

A la familia Baro por su amistad y su apoyo que me han permitido llegar a este momento.

Al contador Eliseo Soberano por su confianza.

Al Mtro. Josué Alcántara Pérez por su apoyo y disponibilidad

A mis amigos Josué Bernal y Dra. Karen Lizzette por su amistad y lealtad; y a todos mis maestros, mis compañeros de maestría y de trabajo por su paciencia, su apoyo y su formación.

TABLA DE CONTENIDO

LISTA DE TABLAS	ix
RECONOCIMIENTOS	X
Capítulo I. DIMENSIÓN DEL PROBLEMA	1
Introducción Antecedentes Administración financiera. Administración del activo Administración del pasivo. Administración del capital. Desempeño financiero. Administración financiera y desempeño financiero. Investigaciones Planteamiento del problema El estado de Nuevo León La ciudad de Monterrey. Tipo de empresas. Declaración del problema Definición de términos. Preguntas complementarias Hipótesis Principal Complementarias Justificación Objetivos Supuestos. Delimitaciones. Limitaciones Trasfondo filosófico No ser deudor ni garante de deudas ajenas Ser ahorrador Ser fiel en la devolución de diezmos y ofrendas generosas. Organización del estudio	1 1 1 4 4 5 7 7 11 12 13 15 17 17 19 19 20 21 22 23 24 25 25 28 28 29 29 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20
II. WAKCO IEUKICO	- 50

Introducción	30
Administración financiera	30
Conceptos de administración financiera	30
Objetivos de la administración financiera	33
Administración del activo	35
Clasificación del activo	35
Importancia de la administración del activo	38
Administración del efectivo	39
Concepto de efectivo	39
Importancia del efectivo	40
Técnicas para administrar el efectivo	42
Administración de bancos	44
Concepto de bancos	44
Administración de las cuentas bancarias	45
Administración de los instrumentos financieros	46
Concepto de instrumento financiero	46
Importancia de inversiones en instrumentos financieros	48
Determinación del nivel de inversiones en instrumentos	
Financieros	49
Administración de cuentas por cobrar	49
Concepto de cuentas por cobrar	50
Importancia de la cobranza	51
Técnicas de control de cuentas por cobrar	52
Administración de inventarios	53
Importancia de los inventarios	54
Técnicas de control de inventarios	55
Administración del activo fijo	57
Concepto de activo fijo	57
Importancia de la administración del activo a largo	
plazo	58
Método para evaluar activo fijo	58
Administración del pasivo	59
Concepto de pasivo	59
Administración de pasivo a corto plazo	60
Administración de las cuentas por pagar	61
Concepto de cuentas por pagar	61
Importancia de cuentas por pagar	62
Técnicas de control de cuentas por pagar	62
Administración de las deudas acumuladas	63
Administración de los préstamos bancarios	63
Administración del pasivo a largo plazo	64
Concepto de pasivo a largo plazo	64
Importancia del pasivo a largo plazo	65

	Administración del capital	65
	Concepto de capital	65
	Importancia de la administración de capital	67
	Método de administración del capital	68
	Política de dividendos	69
	Importancia de los dividendos	70
	Desempeño financiero	70
	Indicadores de desempeño financiero	70
	Importancia de la medición del desempeño financiero	72
	Técnicas de evaluación del desempeño financiero	72
	Administración del capital de trabajo	79
	Importancia de la administración del capital de	. 0
	trabajo	81
	Políticas y medios de administración del capital de	01
	trabajo	82
	Administración del apalancamiento	83
	Importancia del apalancamiento	84
	Métodos de evaluación del grado de apalancamiento	85
	Administración financiera y desempeño financiero	87
	Administration in anticide y accomposite in anticide	01
III.	METODOLOGÍA	89
	Introducción	89
	Tipo de investigación	89
	Población	90
	Muestra	90
	Instrumento de medición	91
	Variables	91
	Variables independientes	91
	Variables independientes	92
	Elaboración del instrumento	92
	Validez	94
		94
	Confiabilidad	95
	Operacionalización de las variables	95 95
	Hipótesis nulas	
	Hipótesis nula principal	96
	Hipótesis nulas complementarias	96
	Operacionalización de las hipótesis nulas	96
	Preguntas complementarias	96
	Recolección de datos	98
	Análisis de datos	98
	Resumen	98
I\/	RESULTADOS	100
/	DEJULIANA	1 1 11 1

	Introducción	100
	Descripción demográfica	101
	Giro de la empresa	101
	Tamaño de la empresa	101
	Pruebas de hipótesis nulas	102
	Hipótesis nula principal	102
	Hipótesis nulas complementarias	104
	Hipótesis nula 1	104
	Hipótesis nula 2	105
	Hipótesis nula 3	106
	Hipótesis nula 4	106
	Preguntas complementarias	107
V.	DIMENSIÓN DE RESULTADOS	112
	Introducción	112
	Conclusiones	113
	Sobre la declaración del problema	113
	Sobre las hipótesis complementarias	114
	Administración financiera y giro de la empresa	114
	Administración financiera y tamaño de la empresa	115
	Desempeño financiero y giro de la empresa	115
	Desempeño financiero y tamaño de la empresa	115
	Sobre las preguntas complementarias	115
	Discusión	116
	Recomendaciones	123
	A los administradores de empresas	123
	Para futuras investigaciones	124
Apénc A.	lice INSTRUMENTO	125
B.	ANÁLISIS DE CONFIABILIDAD DE LOS INSTRUMENTOS	129
C.	OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES	133
D.	OPERACIONALIZACIÓN DE HIPÓTESUS NULAS	146
E.	RESULTADOS DE LAS VARIBLES DEMOGRÁFICAS	150
F.	PRUEBAS DE HIPÓTESIS NULAS	152
G.	RESULTADOS DE LAS PREGUNTAS COMPLEMENTARIAS	166

LISTA DE REFERENCIAS 17	72
-------------------------	----

LISTA DE TABLAS

1. Operacionalización de las variables	95
2. Operacionalización de hipótesis nulas	97
3. Giro de la empresa	101
4. Tamaño de la empresa	102

RECONOCIMIENTOS

Al Dr. Manuel Ramón Meza Escobar, por su asesoría, su paciencia y su dedicación que hicieron efectivo la realización de esta investigación.

Al Dr. Pedro Armengol Gonzales Urbina por su asistencia y valiosos consejos durante el desarrollo de este estudio.

A la Mtra. Martha Alicia Olivas Dyk por su dedicación y consejos que permitieron la elaboración de este trabajo

CAPÍTULO I

DIMENSIÓN DEL PROBLEMA

Antecedentes

Esta sección contiene las definiciones y consideraciones, según diferentes autores, de los términos administración financiera, administración del activo, administración del pasivo, administración del capital, desempeño financiero, administración financiera y desempeño financiero e investigaciones.

Administración financiera

Horngren, Sundem y Elliot (2000) consideran que la administración financiera se ocupa de las fuentes de donde la compañía obtiene dinero y cómo lo usa en su beneficio.

Perdomo Moreno (2002) menciona que la administración financiera es un área de la administración general que tiene por objetivo maximizar el patrimonio de una empresa a largo plazo, mediante la obtención de recursos financieros por aportaciones de capital u obtención de créditos, su correcto manejo y aplicación, así como la coordinación eficiente del capital de trabajo, inversiones y resultados, mediante la presentación e interpretación para tomar decisiones acertadas.

Los administradores financieros desempeñan una gran variedad de tareas financieras como la planeación, extensión de crédito a los clientes, evaluación de grandes gastos presupuestados y la consecución de dinero para financiar las operaciones de la empresa. En los últimos años, el cambio económico y los entornos reguladores han incrementado la importancia y la complejidad de los deberes del administrador financiero. Otra tendencia importante ha sido la globalización de la actividad comercial. Estos cambios han creado una necesidad de administradores financieros que puedan ayudar a una empresa a administrar flujos de efectivos en monedas diferentes y protegerse contra los riesgos que surgen naturalmente de las transacciones internacionales (Gitman, 2003).

Según Ochoa Setzer (2004), la administración financiera de las empresas estudia cinco aspectos: (a) la inversión en activos reales (inmuebles, equipos, inventarios, etcétera), (b) la inversión en activos financieros (cuentas y documentos por cobrar), (c) las inversiones de excedentes temporales de efectivo, (d) la obtención de los fondos necesarios para las inversiones en activos y (e) las decisiones relacionadas con la reinversión de las utilidades y el repaso de dividendos. En el pasado, la gerencia de mercadotecnia proyectaba las ventas, el gerente de ingeniería y producción determinaba los activos necesarios para satisfacer esa demanda y el gerente de finanzas obtenía los recursos necesarios para comprar equipos, maquinaria e inventario considerando el costo de los fondos y la rentabilidad de la inversión. Actualmente, las decisiones se toman de manera más coordinada y el administrador financiero suele tener la responsabilidad de controlar todo el proceso.

Moyer, McGuigan y Kretlow (2005) señalan que la administración financiera es un campo de continuo crecimiento y cambio. Los individuos que día con día practican esta disciplina, no solo emplean nuevas técnicas contables y de planeación, si no que acuden a programas de cómputo altamente sofisticados que les permiten ser más exitosos y certeros en las decisiones que deben tomar. De hecho, los administradores financieros han vuelto a enfocar sus esfuerzos en su objetivo primario: aumentar la riqueza de los accionistas).

Campos Huerta (2010) señala que la administración financiera en el siglo XX comenzó por abocarse principalmente a que en las quiebras y liquidaciones de las empresas éstas quedaran en orden y apegadas a la ley; más tarde, la administración financiera se enfocó al correcto registro de las transacciones de la empresa, la teneduría de libros; posteriormente a las reorganizaciones para obtener flujos de efectivo, escisiones, adquisiciones hostiles y compras apalancadas, lo que dio lugar a tácticas defensivas conocidas con el nombre de "píldora envenenada". Se dieron las fusiones estratégicas a escala internacional y posteriormente la administración financiera abarcó la ingeniería financiera y la cobertura de riesgos. En estos tiempos, la administración financiera tiene la finalidad de maximizar del valor de la empresa y de las acciones, centrando toda la administración en la creación de valor.

Administración del activo

Brigham, Houston y Pecina (2005) mencionan que el activo de operación es el efectivo y valores negociables, cuentas por cobrar, inventarios y activo fijo necesario para operar un negocio.

Moyer et al. (2005) afirman que uno de los objetivos de la administración financiera consiste en determinar la mejor forma de distribuir los recursos de una empresa entre las diversas cuentas de activos.

Los activos son bienes, derechos, y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro. Aunque tradicionalmente se solía definir el activo como conjunto de bienes y derechos, la definición no correspondía a lo que se reflejaba en los balances porque también se incluyen en el activo los "gastos de establecimiento" y los "gastos a distribuir en varios ejercicios" (Omeñaca García, 2009).

Administración del pasivo

Daft (2004) considera que el pasivo es lo que se debe: deuda circulante (obligaciones que se pagarán en un futuro cercano) y deuda a largo plazo.

Avila Macedo (2007) menciona que en contabilidad se le denomina pasivo al total de deudas y obligaciones contraídas por la empresa o a cargo del negocio.

Besley y Brigham (2009) indican por su parte que la empresa para financiar el activo emite deuda, capital (acciones) o ambas formas de financiamiento. La deuda

representa los préstamos que la empresa tiene pendientes de pago y que se dividen en dos categorías: deuda a corto y deuda a largo plazo.

Administración de capital

La administración de capital se refiere a los principales componentes del capital: a los diversos tipos de deudas, a las acciones, a las utilidades retenidas y a las nuevas emisiones de acciones. Las actividades deben estar dirigidas a minimizar costos para la empresa y a aumentar el valor de las inversiones de los dueños de la empresa o dirigidas a buscar el máximo beneficio para los inversionistas (Stone, Freeman, Sacristán y Gilbert, 1996).

La estructura de capital se define como la cantidad de deuda permanente a corto plazo, deuda a largo plazo, acciones preferidas y acciones comunes que se utilizan para financiar las actividades de una empresa. El objetivo del manejo de la estructura del capital consiste en encontrar la mejor combinación de capital que sea capaz de generar la maximización de la riqueza de los accionistas (Moyer et al., 2005).

Desempeño financiero

Horngren et al. (2000) afirman que un buen desempeño financiero requiere un equilibrio de la deuda y del financiamiento por venta de participación.

Hax y Majluf (2004) aluden que las medidas cuantitativas del desempeño financiero están relacionadas con el tamaño, el crecimiento, la rentabilidad, los mercados de capitales y variedad de otras variables financieras. Las medidas cuantitativas son muy importantes porque abordan objetivos que son fundamentales para el bienestar de corto plazo de la empresa, así como para su supervivencia y desarrollo a largo plazo.

Moyer et al. (2005) menciona que la evaluación del desempeño financiero supone una serie de técnicas que se utilizan para identificar las fortalezas y debilidades de una empresa. Las razones financieras que emplean los datos del balance también llamado estado de posición financiera, el estado de resultados y los flujos de efectivo de una empresa, así como cierta información del mercado, con frecuencia se usan para evaluar el desempeño financiero de una empresa.

Para Hitt (2006), el desempeño financiero se evalúa de diversas formas, puede medirse en términos de utilidades relativas a ventas, o de utilidades relativas a acciones.

Evans y Lindsay (2008) mencionan que entre los indicadores del desempeño financiero pueden incluirse ingresos, recuperación del capital, recuperación de la inversión, utilidades de operación, margen de utilidades antes de impuesto, uso de activos, utilidades por acción y otros indicadores de liquidez. Un indicador útil del desempeño financiero es el costo de la calidad que los directivos utilizan para dar prioridad a los proyectos de mejora y medir la eficacia de los esfuerzos de calidad total.

Rivera Godoy y Ruiz Acero (2011) consideran que la cantidad de indicadores de desempeño financiero de la empresa que tienen origen en la información contable es amplia, pero los más difundidos en el medio económico son los de crecimiento, los

de eficiencia, los de eficacia y los de efectividad o productividad (rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio).

Administración financiera y desempeño financiero

Horngren et al. (2000) afirman que las medidas de la rentabilidad global, entre ellas el rendimiento sobre el capital contable, se ven influidas por las decisiones de carácter operativo y financiero.

Uno de los objetivos de la administración financiera consiste en determinar la mejor forma de distribuir los recursos de una empresa entre diversas cuentas de activo. Si se logra una combinación apropiada de efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, plantas, bienes inmuebles y equipo, la estructura de activos de la empresa generará con mayor eficacia ingresos por ventas (Moyer et al., 2005). El análisis de las inversiones de capital, es decir, los proyectos que tienen una vida económica que se extiende más allá de un año, es una función fundamental de la administración financiera. Las inversiones de capital son importantes para una compañía debido a que exigen considerables desembolsos de efectivos y porque ejercen un impacto duradero en su desempeño.

Investigaciones

Velasco Lara (2008) realizó una investigación sobre el grado de calidad de administración financiera de micro, pequeñas y medianas empresas de Santiago de Querétaro. Usó un instrumento para evaluar el grado de calidad en la administración financiera dividido en tres secciones: administración del activo, administración del

pasivo e indicadores financieros, dando un total de 45 ítems, con un valor de confiabilidad de .952. La población total fue de 138 empresas. Las pruebas utilizadas en esta investigación fueron la prueba t para muestras independientes y comparar dos grupos, la r de Pearson para la relación entre variables, análisis de varianza de un factor para comparar tres o más grupos y la técnica de regresión lineal simple para evaluar la probable influencia de una variable en otra. El grado de calidad de la administración financiera tuvo una media aritmética de 4.15. Hubo diferencia significativa en la percepción del grado de calidad de la administración financiera según el nivel máximo de estudios terminados (t = -2.302 y p = .023) y con base en el tamaño de la empresa (F = 4.855 y p = .009). Se encontró una relación significativa (r = .207y p = .015) entre el número de empleados y el grado de calidad de la administración financiera. El monto de los ingresos anuales es predictor del grado de calidad de la administración financiera (B0 = 4.1 y B1 = 2.2 E-8 con un nivel crítico p = .021). Se pudo concluir que la percepción que tienen los empleados el grado de calidad de la administración financiera es bueno. Hombres y mujeres tuvieron una percepción buena, los licenciados tuvieron una mejor percepción que los técnicos y los empleados tienen la misma percepción sin importar la antigüedad en su puesto. Conforme las empresas aumentan su tamaño en relación con el monto de los ingresos anuales y el número de empleados, aumenta la percepción positiva del grado de calidad de la administración financiera

Rivera Godoy y Ruiz Acero (2011) realizaron un estudio sobre el desempeño financiero de las empresas del sector alimentos y bebidas en Colombia entre los

años 2000 y 2008 para verificar si se cumple el objetivo financiero básico de crear el valor económico. La muestra fue de 321 empresas de las cuales 17 son innovadoras y 304 no innovadoras. Utilizaron para medir el desempeño, los indicadores con base en el valor económico agregado y con base en la información contable utilizaron los siguientes indicadores financieros: (a) de eficiencia (rotación de cartera, rotación de inventarios, rotación del activo operacional y rotación activo total), (b) de eficacia (margen bruto, margen operacional, margen neto y relación margen antes de interés, impuesto por ventas), (c) de crecimiento (ventas, activos y utilidades) y (d) de efectividad y productividad. Concluyeron que las empresas innovadoras solo crearon valor hasta el año 2003, a partir del 2004 comenzaron a mermar, sin mostrar tendencias de recuperación o deterioro. Esto obedece principalmente al comportamiento de la eficiencia en el uso de los activos. Al compararse con empresas no innovadoras se halla que las innovadoras tienen utilidades superiores, son más eficientes, pero menos eficaces.

Alonso-Almeida, Rodríguez García, Cortez Alejandro y Abreu Quintero (2012) hicieron un análisis sobre el impacto en el desempeño financiero de las empresas mexicanas cotizadas que han obtenido el distintivo de empresas socialmente responsables (RSE). El periodo de estudio son los años comprendidos entre el 2001 y el 2009 y la muestra está formada por 20 empresas. Para la variable empresa socialmente responsable se utilizó una variable *dummie* en donde 1 refleja que la empresa tiene el distintivo de socialmente responsable otorgado en un año por el Centro Mexicano por Filantropía y 0 que no lo tiene. Para medir el desempeño financiero

utilizaron primero, los indicadores obtenidos a partir de informaciones contables: rendimiento sobre activos (ROA), rendimiento sobre capital (ROE), las utilidades por acción (UPA) y el crecimiento de las utilidades; segundo, con métricas que se calculan con datos de los estados financieros y con información del mercado: el precio entre valor en libros y el precio entre utilidades por acción y el precio de la acción. Se utilizó el activo como indicador del tamaño de la empresa. Se destacó que la antigüedad promedio del distintivo de RSE de la muestra es de tres años con un ROE de 11% y una desviación del ROE muy significativa de 9.3%; esto es, existe una gran desviación entre las empresas bajo estudio que son de diferentes tamaños y sectores. En relación con el precio/valor en libro, este indicador reportó en promedio 1.8, lo que indica que la muestra se encuentra sobrevalorada en relación con el valor en libros. Los sectores de comunicación, comercio y extracción tienen un ROE de 8%, mientras que el resto alcanza apenas el 4%. Por otra parte, el ROE más alto es el del sector de comunicación. En lo que respecta al rendimiento del precio de la acción, el sector de la industria extractiva tiene un rendimiento de 29% y esto se refleja con un múltiplo de P/VL de 3, lo que señala que el mercado tiene un pronóstico positivo en el valor de la empresa. Se destacó que la desviación en el rendimiento de las acciones se refleja en los sectores de comunicación y transformación con 84% y 68%, respectivamente, y cuyos rendimientos promedios son negativos. Los resultados obtenidos muestran que existe una relación positiva entre el desempeño financiero y la obtención del distintivo de la responsabilidad social empresarial (RSE) en las variables

financieras ROE y ROA, en las utilidades por acción (UPA) y en el ratio de precio entre valor del libro (P/VL).

Planteamiento del problema

Esta sección contiene información sobre el estado de Nuevo León y la ciudad de Monterrey. También incluye una sección sobre el tipo de empresa y el planteamiento del problema.

Cualquier negocio atribuye un gran interés al aspecto financiero y su éxito o fracaso depende en gran medida de la calidad de sus decisiones financieras que tienen importantes repercusiones sobre la salud general del negocio. Las decisiones financieras influyen también en el riesgo de una empresa y el éxito de ésta para maximizar la riqueza de los accionistas.

La administración financiera permite a la empresa decidir sobre la mejor fuente de financiación para sus inversiones y de la repartición eficiente de sus recursos. Una buena administración de los recursos evita a la empresa los problemas de liquidez, de solvencia, de costos de inventarios y de vencimientos por el pago de sus deudas.

Es necesario que una empresa administre eficientemente su activo, su pasivo y su capital para disminuir los costos y así generar utilidades. El aumento de las utilidades permite un buen desempeño financiero y el crecimiento de la empresa.

El estado de Nuevo León

El estado libre y soberano de Nuevo León es uno de los 31 estados que junto con el Distrito Federal conforman los Estados Unidos Mexicanos. Su superficie es de 64,220 km² que representa 3.3% del país y su población de 4'199,292 que corresponde a 4.0% del país. Al norte colinda con el estado norteamericano de Texas. Coahuila y Tamaulipas; al sur y al oeste por San Luis Potosí y Zacatecas y comparte todo el límite del lado este con Tamaulipas. Nuevo León cuenta con una zona fronteriza en el norte que se extiende 15 kilómetros con el estado de Texas. Monterrey es la capital del estado y es la tercera conurbación más poblada de México con más de 3,7 millones de habitantes. Casi el 88% de la población del estado se concentra en el área metropolitana de Monterrey. Las planicies del norte y oriente del estado, así como las comunidades del altiplano en el sur del estado han presentado un crecimiento demográfico nulo o negativo, gracias a la persistente migración hacia Monterrey. Solo la región citrícola ha presentado un crecimiento demográfico sostenido. El estado concentra 213 grupos industriales, la mayoría con sede en Monterrey y su área metropolitana. Entre los principales destacan la Cervecería Cuauhtémoc Moctezuma, con exportaciones a decenas de países; Cemex, la tercera cementera más grande del mundo; FEMSA, la compañía de bebidas embotelladas más grande de América Latina; Banorte servicios bancarios y Alfa, con operaciones en la industria petroquímica y de alimentos. La industria manufacturera, aunque aún importante, está cediendo espacio a una economía basada en la información y los servicios, incluyendo el turismo. En los últimos años se están haciendo esfuerzos por atraer inversión en los sectores de biotecnología, mecatrónica y aeronáutica con la creación del parque de investigación e innovación tecnológica, estrategia clave dentro del programa "Monterrey Ciudad Internacional del Conocimiento", además de programas de vinculación de la industria con los programas universitarios. En el centro del estado se encuentra la rica región citrícola. En esta región se concentra el cultivo de la naranja, cereales diversos y la agroindustria asociada a estos productos. El producto interno bruto del estado representa 7.3% del producto interno bruto nacional equivalente a 908,811 millones de pesos. La industria manufacturera contribuye con 354,786 millones de pesos (INEGI, 2011). Las principales actividades se desarrollan en los sectores de servicios, comercio y fabricación (metal, maquinaria y equipo). Nuevo León es uno de los estados con mayor infraestructura para la industria y el comercio; cruce fronterizo con ocho carriles y tecnología para acelerar las inspecciones. Tiene escuelas técnicas y tres de las mejores universidades de Latinoamérica. Se encuentran, igualmente, 57 parques industriales, carreteras, trenes y un aeropuerto. Suministro de gas abundante y con una buena infraestructura de distribución y suministro de electricidad confiable y la única planta de generación eléctrica por biomasa en Latinoamérica. El agua está reciclada para la industria (Monterrey recicla el 100% de su agua). Su actividad de empresas e industrias y la creciente infraestructura lo han colocado en la competencia a nivel internacional (INEGI, 2009).

La ciudad de Monterrey

Monterrey es reconocida por su sólido desarrollo industrial, educación de clase mundial, ubicación geográfica estratégica para el comercio internacional, altos están-

dares en salud, calidad de vida y su gran ambiente para el desarrollo de negocios. Estos factores han permitido que la ciudad sea bien posicionada en rankings de competitividad por diversos organismos e instituciones. Desde la fundación de Monterrey en el año de 1596, sus habitantes tuvieron que aprender a adaptarse a la geografía y clima extremo, para poder impulsar los sistemas comerciales y de intercambio de mercancías hacia el norte y sur de México. El proceso de industrialización de la ciudad de Monterrey se acelera en el año de 1890 con la creación de uno de los pilares industriales más importantes de la ciudad, la Cervecería Cuauhtémoc Moctezuma, y para el año de 1900, con la Compañía Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey. Estas empresas representaron una significativa fuente de trabajo para miles de personas. Además, dieron paso a la apertura de nuevas industrias; como el caso de Cervecería, que satisfaciendo sus propias necesidades creó Vidriera Monterrey, Corcho y Lata, Fábricas Monterrey, Grafo Regia, Malta y Empagues de Cartón Titán, entre otras. Actualmente Nuevo León (Monterrey y su zona metropolitana en conjunto) representa una de las economías más grandes de México, pues es responsable del 7.5% del Producto Interior Bruto total del país, es productor del 10.9% de todos los bienes manufacturados en México y tiene un Ingreso Per Cápita de 15,975 dólares americanos. Nuevo León se considera como el segundo estado en captación de inversión extranjera directa en el país, siendo Estados Unidos, Alemania, Canadá, Francia, Inglaterra y Japón los mayores socios comerciales. Monterrey conserva una economía sólida de manufactura e industria, y ha dado grandes pasos hacia una economía basada en el conocimiento y los servicios, por lo cual se han emprendido

importantes proyectos para impulsar sectores relacionados con la investigación, industria aeroespacial, la salud y el turismo de la ciudad (http://www.viajeypunto.com.mx/_paquete.aspx?idp=1288).

Tipos de empresas

Nicolás (2009) menciona que hay empresas que producen ellas mismas los bienes que comercializan y otras que los adquieren a terceros. Desde esta perspectiva, en el sistema económico se acostumbra diferenciar tres tipos de empresas: (a) empresas de servicios, (b) empresas comerciales y (c) empresas industriales. La característica principal de una empresa de servicio es que produce un bien intangible: la realización del propio servicio, por el que obtiene los ingresos correspondientes. Desde el punto de vista contable, este tipo de empresas tiene una característica significativa; no tienen inventarios relacionados con el proceso productivo. Una empresa comercial tiene como actividad fundamental la venta de productos que ha comprado previamente a sus proveedores, sin modificar sus características físicas. Este tipo de empresas tiene una clase de inventarios, el de mercancías. Las empresas industriales comercializan productos que ellas mismas han fabricado. La característica fundamental de este tipo de empresas es la transformación de materias primas en productos acabados. Y es este proceso de transformación, en este tipo de empresas, el que adquiere especial relevancia. Desde el punto de vista de los inventarios, en una empresa industrial se tiene tres tipos: el de materias primas, el de productos semielaborados o productos en proceso y el de productos terminados.

Gonzales Núñez (2010) indica que una primera clasificación de las empresas según su tamaño consiste en clasificar a las empresas en pequeñas, medianas y grandes, de acuerdo con algunas de las medidas del tamaño empresarial más conocidas como son ventas, número de empleados o valor añadido. Cuando se ordenan empresas con el fin de estudiar la relación entre eficiencia y tamaño, se debe tener mucho cuidado. Es decir, se debería clasificar empresas de un mismo sector productivo, de una misma tecnología y de un mismo grado de integración vertical. Aun así, pueden aparecer distintos rankings de empresas en función de la medida de tamaño elegida.

El INEGI (2009) considera que los criterios para clasificar a la micro, pequeña y mediana empresa son diferentes en cada país; de manera tradicional se ha utilizado el número de trabajadores como criterio para estratificar los establecimientos por tamaño y como criterios complementarios, el total de ventas anuales, los ingresos y/o los activos fijos. El 30 de abril del año 2009, publicó en el Diario Oficial de la Federación el programa para el Desarrollo Integral de la Industria Pequeña y Mediana, en el que se establece la clasificación bajo los siguientes estratos:

- 1. Microempresas son las empresas de todos los sectores, que ocupan hasta 10 personas y el valor de sus ventas netas es hasta 4 millones de pesos al año con un tope máximo combinado de 4.6 (Tope máximo combinado = (trabajadores) x 10% + (ventas anuales) x 90%).
- 2. Pequeñas empresas son las empresas de los sectores de comercio, industria y servicios que ocuparán desde 11 hasta 50 personas y sus ventas netas

alcanzarán la cantidad de 100 millones de pesos al año con un tope máximo combinado de 95.

3. Medianas empresas son las empresas de los sectores de comercio, industria y servicios que ocuparán hasta 250 personas y el valor de sus ventas no rebasará la cantidad de mil 250 millones de pesos al año con un tope máximo combinado de 250.

En la presente investigación, las empresas estarán grupadas en tres categorías según su tamaño: pequeña empresas (hasta 20 empleados), medianas empresas (de 21 a 50 empleados) y grande empresas (de 51 o más empleados) teniendo en cuenta su giro de actividades: las empresas comerciales, las empresas de servicios y las empresas industriales.

Declaración del problema

El interés de esta investigación fue saber si el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital ¿son predictores del nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

Definición de términos

A continuación se definen algunos términos que permitirán la comprensión del estudio:

Administración del activo: es el manejo de todos los bienes y derechos que dispone la empresa para llevar acabo sus operaciones.

Administración del pasivo: es el manejo del total de deudas y obligaciones contraídas por la empresa y/o a cargo del negocio. Los pasivos son todas aquellas deudas, compromisos u obligaciones provenientes de transacciones o eventos pasados, cuyo objetivo es financiar los bienes que constituyen el activo.

Administración del capital: es el conjunto de decisiones, políticas y estrategias sobre el manejo de los fondos, recursos propios y de deudas, a largo plazo de una empresa.

Desempeño financiero: es el rendimiento sobre la inversión del capital; el nivel de rendimiento de una empresa durante un período determinado de tiempo, expresado en términos de beneficios totales durante ese tiempo. La evaluación de los resultados financieros de una empresa permite la toma de decisiones para juzgar los resultados de las estrategias y actividades de negocios en términos monetarios objetivos. El desempeño supone la creación del valor.

Empresa: es una entidad conformada básicamente por personas, aspiraciones, realizaciones, bienes materiales y capacidades técnicas y financieras; todo lo cual, le permite dedicarse a la producción y transformación de productos y/o la prestación de servicios para satisfacer necesidades y deseos existentes en la sociedad, con la finalidad de obtener una utilidad o beneficio. La empresa es donde se crea la riqueza.

Administración financiera: es el conjunto de decisiones y estrategias que elaboran las empresas para adquirir, distribuir y administrar, de la manera más eficiente, los recursos para financiar las inversiones a corto y largo plazo a fin de asegurar el crecimiento del negocio.

Preguntas complementarias

Las preguntas complementarias a responder en este estudio fueron las siguientes:

- 1. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del activo de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 2. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del pasivo de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 3. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del capital de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 4. ¿Cuál es el nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

Hipótesis

Esta sección contiene la hipótesis principal y las hipótesis complementarias.

Principal

H₀: El grado de calidad de la administración del activo, del pasivo y del capital son predictores del nivel de desempeño de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Complementarias

H₁: Existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración financiera de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según el giro.

H₂: Existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración financiera de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.

H₃: Existe una diferencia significativa en el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según el giro.

H₄: Existe una diferencia significativa en el nivel de desempeño financiero de un grupo empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.

Justificación

La administración financiera es fundamental para el éxito en los negocios debido a que se enfoca en las decisiones que las empresas toman respecto a la obtención de fondos y su inversión para obtener ganancia.

La administración financiera influye en el proceso de planeación, de producción, de control y de administración de una empresa.

Una empresa con una administración financiera eficiente ofrece mejores productos a sus clientes a bajos precios, minimiza los costos de inventarios, ofrece remuneraciones altas a sus empleados, paga sus deudas y obligaciones en el plazo y aun así maximiza la riqueza de sus inversionistas, quienes aportan los fondos necesarios para operar el negocio.

La administración financiera es muy importante para las empresas, para mantenerse en los mercados en un mundo globalizado y cada vez más competitivo y para su crecimiento.

La administración financiera permite también a la empresa planificar y optimizar el uso de los recursos para la creación de valor que interesa a los dueños para mantenerlos.

Esta investigación se justifica por la importancia que tiene la administración del activo, del pasivo y del capital sobre el desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Objetivos

Los principales objetivos de esta investigación fueron los siguientes:

- 1. Determinar el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.
- 2. Determinar el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.
- 3. Evaluar si el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Supuestos

Los supuestos en que se fundamentó esta investigación fueron los siguientes:

- 1. Las personas encuestadas respondieron honestamente al instrumento.
- 2. El diseño para esta investigación fue adecuado.

- 3. Algunas declaraciones del instrumento pueden ser interpretadas de diferentes formas por los sujetos investigados.
- 4. Las personas que colaboraron para la aplicación del instrumento siguieron las instrucciones dadas por el investigador.
 - 5. El ambiente en el que se aplicó el instrumento fue adecuado.
- 6. El tiempo que dispusieron los participantes investigados para responder el instrumento fue suficiente.
- 7. Ninguna persona influyó en las respuestas que dieron los participantes en esta investigación.

Delimitaciones

Algunas delimitaciones de esta investigación fueron las siguientes:

- 1. La investigación se realizó durante el periodo de marzo de 2015.
- 2. El estudio incluyó únicamente al personal que conoce el área financiera de la empresa.
- 3. La investigación no tiene como propósito resolver probables problemas encontrados con los resultados.
- 4. Los resultados son únicamente válidos para las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.
 - 5. Se incluyó las empresas que tienen estados financieros mensualmente.
- 6. El grado de calidad de la administración financiera fue calculado con la media aritmética de las variables administración del activo, pasivo y capital.

Limitaciones

Las limitaciones de este estudio fueron las siguientes:

- 1. Se encontraron pocas investigaciones científicas relacionadas con el tema investigado.
- 2. El investigador no tiene ninguna ascendencia sobre los sujetos que participaron en la investigación para poder lograr una mejor colaboración.
 - 3. El investigador no pudo tener acceso a una gran cantidad de empresas.

Trasfondo filosófico

Todo ser humano se dedica a varias ocupaciones que le permiten obtener recursos financieros para satisfacer sus necesidades, conforme a lo prescrito por Dios (Génesis 3:19 y 2 Tesalonicenses 3: 12, traducción Reina Valera 1960). Estos recursos financieros o dinero le permiten también adquirir bienes materiales, prestar dinero y pagar sus deudas.

Dos principios bíblicos fundamentales ponen en perspectiva las finanzas:

Primer principio. Dios es el dueño de todo: Dios es el creador del cielo y de la tierra; todas las cosas que están en los cielos y en la tierra son suyas (1 Crónicas 29:11; Salmo 24:1). Puesto que el ser humano mismo pertenece a Dios (Salmo 100:3), todo lo que tiene también le pertenece. Todos deben saber que pueden poseer muchos bienes y mucho dinero pero Dios es su verdadero dueño; todo es propiedad de Dios. Él es quien lo administra. Dios le confió su creación.

Segundo principio: Todas las cosas provienen de Dios: no sólo Dios es el dueño de todas las cosas, sino que todo lo que los humanos reciben y tienen proviene de Él. Es Dios que da la fuerza, la inteligencia y la sabiduría para trabajar, ganar dinero y adquirir riqueza (1 Crónicas 29:12; Deuteronomio 8:17-18). Dios ha confiado al ser humano la vida y todo lo que posee. No hay tiempo, ni talento, ni suma de dinero que sea suyo: todo le pertenece a Dios. Él lo hizo todo y simplemente delegó en las personas la autoridad para administrar.

Un administrador es el que maneja el dinero o las propiedades que pertenecen a otra persona. Como administradores de Dios los seres humanos son responsables ante Él por la forma en que manejan lo que Él les ha encomendado.

Cuando el ser humano se da cuenta de que Dios es dueño de todo, cada decisión financiera se vuelve una decisión espiritual (Proverbios 16:1-3).

La Biblia presenta algunos mandamientos respecto de la administración del dinero.

No ser deudor ni garante de deudas ajenas

Dios no quiere que su pueblo tenga deudas y lo desalienta diciendo "el que toma deuda es siervo del que presta" (Romanos 3:8; Proverbios 22:26; Proverbios 22:7). La deuda pone el ser humano en una situación de esclavitud y de dependencia, le hace perder su dignidad. Un ser humano que toma un préstamo debe estar seguro de que lo pagará. No se recomienda pedir préstamo sin una garantía de obtener el recurso para honrar su deuda.

Pero Dios desea que el ser humano preste a los demás en lugar de pedir préstamos (Deuteronomio 28:12).

Un cristiano debe manejar sus finanzas en una forma que honre al Señor Jesús. Tener cuentas vencidas y deudas pendientes es un mal testimonio y una deshonra para el Señor.

Para lograr la libertad financiera se requiere de una actitud correcta y de acciones debidas. El ser humano debe tener un anhelo intenso de verse libre de deudas. Debe creer que el estar libre de sus deudas es la voluntad de Dios para él, y todo lo que es la voluntad de Dios para él, puede llegar a ser una realidad en su vida.

Ser ahorrador

El libro de Proverbios elogia a la hormiga que trabaja duro en el verano para almacenar comida para el invierno, (Proverbios 6:6-8). El ser humano debe aplicar este principio y almacenar para el "invierno" que se avecina en sus vidas, es decir, vejez. Planificar una jubilación razonable es una sabia jugada. Se recomienda al ser humano pensar en los probables periodos de crisis, a igual que José quien almacenó alimentos por el período de hambre (Génesis 41:48).

Todo ser humano debe ahorrar algo de lo que gana para tener recursos en caso de emergencias, así no tendrá que endeudarse ni salir de su presupuesto.

Ser fiel en la devolución de diezmos y ofrendas generosas

Al dar los diezmos y las ofrendas el ser humano está invirtiendo su dinero como lo podría hacer en un negocio. Proverbios 3:10 dice: "Honra a Jehová con tus

bienes, y con las primicias de todos tus frutos Y serán llenos tus graneros con abundancia, y tus lagares rebosarán de mosto" y Malaquías 3:10 dice: "Traed todos los diezmos al alfolí y haya alimento en mi casa; y probadme ahora en esto, dice Jehová de los ejércitos, si no os abriré las ventanas de los cielos, y derramaré sobre vosotros bendición hasta que sobreabunde." No se necesita ser rico para ofrendar, cada cristiano debe dar según lo que Dios lo ha dado (Deuteronomio 16:17). La Biblia revela claramente que los diezmos y las ofrendas traen abundancia y bendiciones. El ser humano debe poner dinero donde produzcan mayores intereses materiales (Mateo 25:14-27) y espirituales. Estos mandamientos se aplican nos solamente para la administración de las finanzas personales sino también para la administración de instituciones.

Antes de realizar cualquier proyecto, un administrador de una institución debe hacer una planificación que le permitirá saber si tiene los recursos suficientes para su realización. Lucas 14:28 reporta lo siguiente:" Porque ¿quién de vosotros, queriendo edificar una torre, no se sienta primero y calcula los gastos, a ver si tiene lo que necesita para acabarla? ". La planificación permite también a la institución minimizar el riesgo y evitar la caída, porque como dice la Biblia: "Los planes bien meditados dan buen resultado; los que se hacen a la ligera causan la ruina" (Proverbios 21:5). El administrador debe tener presupuestados todos los gastos al fin de usar solo lo suficiente que se requiere para la realización de su proyecto (Éxodo 36:6).

El administrador debe saber cómo y dónde conseguir los recursos. Al igual que para las finanzas personales no se recomienda tomar préstamos; en el caso que

la institución ha tomado algunos préstamos, el administrador deber asegurarse que tiene suficientes recursos para pagar sus deudas (Proverbios 22:26-27, Salmo 37:21, Romanos 3:8). Para la construcción del tabernáculo, Dios había pedido a cada hijo de Israel mayor de edad de participar con sus ofrendas (Éxodo 30:14-16, Éxodo 35:5-9). De la misma forma, un administrador puede contar con las aportaciones de los socios, para el desarrollo de un negocio.

El administrador de una institución debe también tomar en cuenta el pago de los impuestos, como lo dice la Biblia en Romanos 13:5-7: "Por lo tanto, es preciso someterse a las autoridades, no solo para evitar el castigo, sino como un deber de conciencia. También por esta razón ustedes pagan impuestos; porque las autoridades están al servicio de Dios, y a eso se dedican. Denle a cada uno lo que le corresponde. Al que deban pagar contribuciones, páguenle las contribuciones; al que deban pagar impuestos, páguenle los impuestos; al que deban respeto, respétenlo; al que deban estimación, estímenlo".

Los versículos de Eclesiastés se pueden aplicar para las inversiones y la asignación de activos. En el capítulo 11, versículos 1 y 6 dice: "Echa tu pan sobre las aguas, para encontrarlo después de muchos días. Siembra tu semilla por la mañana, y por la tarde siémbrala también, porque nunca se sabe qué va a resultar mejor, si la primera siembra o la segunda, o si las dos prosperarán". Es de conocimiento común entre los profesionales de la inversión que la diversificación reduce el riesgo y la volatilidad de una cartera de valores y puede aumentar su rendimiento con el tiempo.

Ese principio se puede encontrar también en la parábola de los talentos en el evangelio de Mateo 25:14 - 30.

El ser humano, al igual que un administrador de una institución, debe aplicar todos los mandamientos y la voluntad de Dios al administrar su dinero y sus recursos. Su fidelidad al guardar los mandamientos le permite acceder a la prosperidad. Josué 1: 7 dice: "Solamente esfuérzate y sé muy valiente, para cuidar de hacer conforme a toda la ley que mi siervo Moisés te mandó; no te apartes de ella ni a diestra ni a siniestra, para que seas prosperado en todas las cosas que emprendas". También, antes de cualquier cosa en la vida, el cristiano debe buscar la sabiduría y la presencia de Dios y el resto le será dado (Mateo 6:33). Esto es más ciertamente verdadero en las finanzas. El ser humano necesita la sabiduría de Dios para saber usar, invertir y gastar el dinero que Dios pone en sus manos y estar listos para prevenir que arruine su vida. Proverbios 4:7 dice: "Sabiduría ante todo; adquiere sabiduría; Y sobre todas tus posesiones adquiere inteligencia". Debe ahorrarse dinero, pero no atesorarlo; puede gastar el dinero, pero con discreción y control y también debe regresarlo al Señor.

Organización del estudio

La organización de esta investigación consta de los siguientes capítulos:

El Capítulo I describió la dimensión del problema a través de antecedentes, investigaciones realizadas, planteamiento del problema, declaración del problema, define los términos a utilizar; también expuso las hipótesis de la investigación, así como los objetivos, justificación, limitaciones, delimitaciones, supuestos y marco filosófico.

El Capítulo II contiene el marco teórico, donde se presentó y analizó los conceptos fundamentales de la investigación que son la administración del activo, la administración del pasivo, la administración de capital, el desempeño financiero y la administración financiera y el desempeño financiero, desde la perspectiva de diferentes autores, así como la importancia que tienen estos conceptos en la empresa. Asimismo, el capítulo presentó los distintos métodos y técnicas de evaluación de la administración de cada componente de las variables.

En el Capítulo III se describió el método que se utilizó en este estudio, se mencionó la población y la muestra, así como el proceso mediante el cual se construyeron los instrumentos utilizados. Se incluyó además la operacionalización de las variables y la operacionalización de las hipótesis, así como las pruebas estadísticas a usar.

El Capítulo IV mostró los resultados obtenidos del instrumento aplicado a los contadores. Incluye la respuesta a las hipótesis de la investigación.

Finalmente el Capítulo V presentó las conclusiones y la discusión derivada de éstas. Contuvo también las recomendaciones para futuras investigaciones.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

Introducción

El interés de esta investigación fue saber si el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital ¿son predictores del nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

El presente capítulo muestra una revisión de la literatura con respecto a los temas que son el fundamento de la investigación que se pretende realizar. Los temas desarrollados son la administración financiera, la administración del activo, la administración del pasivo, la administración del capital, el desempeño financiero y administración financiera y desempeño financiero.

Administración financiera

En esta sección presentan diferentes definiciones del concepto administración financiera que son importancia en una empresa.

Concepto de administración financiera

Paniagua Bravo, Paniagua Pinto y Paniagua Pinto, (2004) definen la administración financiera como una de las ramas de la administración general que tiene por objetivo maximizar el patrimonio de los accionistas, mediante la captación de recursos

provenientes de aportaciones de capital y concertación de créditos, los que deben ser controlados y aplicados correctamente debiendo coordinar en forma eficiente el capital de trabajo, las inversiones, los compromisos financieros y el resultado de operación, con base en información enfocada a una toma de decisiones inteligente, ponderada y razonada.

Besley y Brigham (2009) consideran que la administración financiera se enfoca en las decisiones que las empresas toman respecto a sus flujos de efectivo. En este ámbito empresarial, la administración financiera estudia y analiza los problemas acerca de la inversión, el financiamiento y la administración de los activos.

Para Campos Huerta (2010), el campo de la administración financiera es muy amplio, puesto que es el área que toma decisiones en relación con el futuro de la empresa, establece las estrategias de crecimiento de acuerdo con la planeación estratégica financiera y determina los tipos de valores que deben emitir para financiar la expansión, la adquisición necesaria de planta y equipo para hacer frente a los requerimientos del mercado y la atención de la demanda, el efectivo que debe estar disponible, el análisis de posibles fusiones, las utilidades para reinvertir y los dividendos a pagar, así como la ingeniera financiera y la cubertura de riesgos financieros.

Brinblatt Mark (2003 citado en Campos Huerta, 2010) declara que en cualquier tipo de empresa o industria, sin importar el giro a que se dedique, la administración financiera es importante, ya que es la actividad dirigida a la obtención de recursos necesarios para lograr los objetivos de la misma en las condiciones más favorables para su eficaz utilización. La administración financiera también tiene relación con los

mercados financieros, ya que debe conocer los factores que afectan las tasas de interés, las regulaciones a las cuales deben sujetarse las instituciones financieras y los diversos tipos de instrumentos financieros.

García Santillán (2010) menciona que la administración financiera es la fase de la administración general, mediante la cual se recopilan datos significativos, analizan, planean, controlan y evalúan, para tomar decisiones acertadas y alcanzar el objetivo natural de maximizar el capital contable de la empresa.

La administración financiera es el estudio que plantea los recursos económicos de la empresa para definir y determinar cuáles son las fuentes de dinero más convenientes, para que dichos recursos sean aplicados en forma óptima y hacer frente a todos los compromisos de dinero presentes y futuros, ciertos e inciertos que viva la empresa, reduciendo riesgos e incrementando su rentabilidad (Torres Hernández, 2014).

Las decisiones de administración financiera pueden dividirse en tres categorías: (a) la decisión de inversión, la más importante inicia con determinar la cantidad de activos que necesita la empresa para mantener una estructura de activos idónea, (b) la decisión de financiamiento que consiste en diseñar la composición del pasivo más adecuada a la empresa, a justificar si las deudas tan altas son las adecuadas o si se está apalancando excesivamente; una vez que se ha decidido la mezcla de financiamiento, se determina la mejor alternativa para la adquisición de fondos necesarios a la empresa, eso implica entender los procedimientos para obtener préstamos a corto o largo plazo que generan menos intereses, o la negociación de una venta de bonos o acciones en los mercados bursátiles y (c) la decisión de la administración de activos que implica una administración eficiente de los activos, y es necesario mencionar que los activos circulantes necesitan mayor atención que los activos fijos.

Objetivos de la administración financiera

Paniagua Bravo et al. (2004) mencionan que el objetivo primordial de la administración financiera es lograr mayor productividad, el mejor costo-beneficio de los excedentes de efectivos y de los financiamientos, a contratar en las mejores condiciones posibles. De este objetivo derivan los siguientes:

- 1. Encontrar dónde y cómo invertir los fondos y en qué proporciones. Las decisiones tendientes a lograr este objetivo son de importancia y deben concentrarse en el presupuesto de inversiones. Representa la decisión de aplicar recursos para la realización de proyectos cuyos rendimientos se obtendrán en el futuro y dado que no pueden conocerse con certeza, podría decirse que todo presupuesto de inversión involucra un riesgo, por tanto deben evaluarse los riesgos en relación al rendimiento; estas decisiones implican la reasignación de recursos cuando un activo deja de ser rentable.
- 2. Determinar dónde obtener los fondos y en qué proporciones. Estas decisiones consistan en decidir la óptima combinación de fuentes de financiamiento que contribuye a elevar al máximo el valor de la empresa.
- 3. Tomar decisiones óptimas en cuanto a políticas de dividendos o sea, cómo habrá de remunerarse al accionista de la empresa; la decisión sobre dividendos

implica la proyección del porcentaje de utilidad a pagar al accionista, como dividendo en efectivo o en acción.

Moyer et al. (2005) afirman que el objetivo de maximizar la riqueza de los accionistas es la meta principal de la administración financiera. No obstante, el hecho de maximizar la riqueza de los accionistas establece la norma según la cual es posible juzgar las decisiones reales y, como tal, es el objetivo que se asume al realizar un análisis de la administración financiera.

Besley y Brigham (2009) comentan que la administración financiera es importante en cualquier tipo de empresas, sean públicas o privadas, de servicios financieros o fabriquen productos. El tipo de tareas que abarca la gama de la administración financiera va desde tomar decisiones, como ampliar la planta, hasta elegir qué tipo de títulos emitir para financiar tales ampliaciones.

Campos Huerta (2010) declara que el objetivo de la administración financiera es maximizar el valor de la empresa, maximizar el valor de las acciones. Maximizar la riqueza de los accionistas, definida como el flujo actualizado de las utilidades netas realizadas por la empresa, para distribuirlas entre sus accionistas, llegado el momento.

De la administración financiera dependen los aciertos o fracasos que obtiene la dirección financiera de una empresa y son el principal reflejo de ésta. La administración financiera aporta herramientas fundamentales de análisis que apoya el proceso de inversión y financiamiento de una empresa, define las estrategias óptimas a seguir para el crecimiento de un negocio, establece los parámetros mínimos de

rentabilidad que un negocio debe mantener para que éste sea considerado negocio, identifica los riesgos potenciales a los que puede estar expuesta la empresa y contribuye a su correcta administración, esto entre otras cosas. En otras palabras, la administración financiera define en gran manera el rumbo que toman las empresas a lo largo de toda su vida (Morales Castro, Morales Castro y Alcocer Martínez, 2014).

Administración del activo

En esta sección se describe el concepto de administración del activo y de sus componentes.

Clasificación del activo

García Amparo (2005) considera que los activos son los recursos tangibles e intangibles que representan algún valor para la empresa expresado en unidades monetarias. Son empleados para agilizar el proceso productivo, multiplicarlo y sostener-lo en el desarrollo del ejercicio comercial. Los activos se presentan en el balance general atendiendo al grado de liquidez que posean, los que más fácil pudieran convertirse en efectivo se presentan primero. Los activos se dividen o clasifican en cuatro grandes categorías:

- 1. Activos corrientes: son aquellos recursos que posee la empresa y que son o se convertirán en efectivo y se consumirán en las operaciones de la empresa en el transcurso de un año. Estos se mantienen para fines de comercialización.
- 2. Propiedad, planta y equipo: son los recursos físicos que sirven de multiplicadores de la producción y contribuyen a la generación de mayores niveles de ventas.

Poseen tres características básicas: (a) son utilizados en el proceso operativo o productivo; (b) no están disponibles para la venta y (c) son de larga vida (su vida útil excede a un año).

- 3. Activos intangibles: son aquellos que carecen de naturaleza material, se utilizan en la producción o suministro de bienes y servicios se expresan en unidades monetarias y su posesión permite a la empresa lograr una mejor explotación operativa y conferirle ciertas ventajas competitivas.
- 4. Los otros activos: es el renglón que contiene la proporción no corriente de los gastos pagados por adelantado y otros rubros que poseen una ubicación en las clasificaciones anteriores.

Ávila Macedo (2007) define el activo como los bienes y derechos de que dispone la empresa para el desarrollo de sus actividades. Debe ser agrupado tomando en cuenta la finalidad inmediata para la cual fueron adquiridos, o atendiendo a su mayor o menor grado de disponibilidad. Debido a esto se identifican tres grandes grupos dentro del activo:

- 1. Activo circulante: está formado por todos los bienes y derechos con los cuales la empresa lleva a cabo directamente sus operaciones principales en rotación o movimiento constante y que tienen como principal característica su fácil conversión en dinero, es decir, efectivo. El orden en que comúnmente se presenta se determina en función del mayor o menor grado de disponibilidad.
- 2. Activo fijo: se forma por todos aquellos bienes y derechos propiedad del negocio, que tienen cierta permanencia y fijeza, que se han adquirido para ser usados y

no ser vendidos, es decir, su finalidad es prestar un servicio a la empresa. El orden en que comúnmente se presenta se determina de acuerdo al tiempo que tienen al servicio de la empresa.

3. Activo deferido o cargo deferido: está formado por todos aquellos gastos pagados por anticipado de los que se espera recibir un servicio, o por la adquisición de un bien material que no se consume de inmediato, sino posteriormente. No existe un orden preestablecido, debido a que varía de una empresa a otra. Sin embargo, es común observar que se presenta de mayor a menor cuantía de la erogación.

Barbosa Díaz (2012) define un activo como un recurso controlado por entidad, identificado, cuantificado en términos monetarios, del que se esperan fundadamente beneficios económicos futuros, derivados de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad. Se identifica un activo cuando se pueden determinar esos beneficios económicos futuros mediante el impacto favorable, directo o indirecto, en dichos flujos de efectivo. Los activos se clasifican en (a) efectivo y equivalentes, (b) derechos a recibir efectivo o equivalentes, (c) derechos a recibir bienes o servicios, (d) bienes disponibles para la venta o para su transformación y posterior venta, (e) bienes destinados al uso, o para su construcción y posterior uso y (f) aquellos que representan una participación en el capital contable o patrimonio contable de otras entidades (NIF A-5, párrafo 13).

Barbosa Díaz (2012) explica también que, de acuerdo con la NIF A-7 (párrafos 27 y 28), una entidad debe clasificar sus activos y pasivos en corto (circulantes) y largo plazo (no circulantes). Una partida debe incluirse dentro del corto plazo cuando

satisfaga alguno de los siguientes criterios: (a) se espere realizar o se pretenda vender o consumir, en el transcurso del ciclo normal de operaciones de la entidad, (b) se mantenga fundamentalmente con fines de negociación, (c) se espera realizar dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha del balance, (d) se trata de efectivo o sus equivalentes, a menos que su utilización esté restringida, dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance. Todas las demás partidas deben clasificarse como de largo plazo.

Importancia de la administración del activo

La administración del activo se refiera a la eficiencia con que se manejan los activos. Las razones de administración del activo están diseñadas para contestar a la pregunta siguiente: el total de cada clase de activo anotado en el balance general ¿parece adecuado, demasiado alto o demasiado bajo atendiendo a los niveles actuales y proyectados de venta? Si una compañía tiene investido demasiado en activo, su activo y capital de operación también serán exagerados, reduciendo así el flujo de efectivo libre y el precio de las acciones. Por el contrario, si no cuenta con suficientes activos perderá ventas y esto dañara la rentabilidad, el flujo libre y el precio de las acciones. De ahí la importancia de tener invertido lo suficiente en activo (Ehrhardt y Brigham, 2007).

Gitman (2010) señala que la empresa debe administrar su ciclo de conversión del efectivo por medio de la rotación rápida del inventario, el cobro rápido de las cuentas por cobrar, la administración del tiempo de correo, el procesamiento y compensación, y el pago lento de las cuentas por pagar. Estas estrategias permiten a la

empresa administrar con eficacia sus cuentas corrientes y disminuir al máximo el monto de los recursos invertidos en activos operativos.

Administración del efectivo

En esta sección se hace un repaso del concepto de efectivo y su importancia en una empresa.

Concepto de efectivo

Moyer et al. (2005) destacan que el efectivo y los títulos negociables son los activos más líquidos de una compañía. El efectivo es la suma de dinero de la que dispone directamente una compañía, mas sus fondos depositados en cuentas de cheques bancarias. Es además el medio de intercambio que permite a la dirección de una empresa dirigir las funciones de la organización. Los títulos negociables son las inversiones a corto plazo que una compañía realiza con su efectivo temporalmente ocioso. Estos títulos pueden venderse rápidamente y convertirse en efectivo cuando sea necesario.

García Amparo (2005) afirma que el efectivo total que una empresa recibe durante un determinado periodo, no proviene de una sola fuente. Por lo general los flujos proceden de la combinación de tres actividades: (a) actividades de operación, (b) actividades de inversión y (c) actividades de financiamiento. Los flujos de efectivos netos positivos generados por las actividades operativas son considerados los más importantes a largo plazo porque ellos garantizan la supervivencia y la expansión corporativa.

Besley y Brigham (2009) mencionan que el término efectivo se refiere a los fondos que una empresa conserva y que puede utilizar para su desembolso inmediato. Esto incluye la cantidad que una empresa tiene en su cuenta de cheques, así como la cantidad de monedas y billetes reales que posee. El efectivo es un activo ocioso que no genera utilidades, y que se requiere para pagar cuentas.

Barbosa Díaz (2012) define el efectivo y equivalentes de efectivo que es la moneda de curso legal en caja y en depósitos bancarios a la vista, disponible para la entidad, así como valores a corto plazo, de gran liquidez, fácilmente convertibles en efectivo y que están sujetos a cambios poco significativos en su valor (NIF C-1). Sus componentes son los siguientes: cuentas de cheques, giros bancarios, giros telegráficos o postales, remesas en tránsito, monedas extranjeras, metales preciosos amonedados e inversiones disponibles a la vista.

Importancia del efectivo

Según Besley y Brigham (2009,) las empresas en general conservan efectivo por las siguientes razones:

- 1. Los saldos de efectivo son necesarios para las operaciones de negocios, porque los pagos se deben hacer en efectivo y las entradas de efectivo se depositan en cuenta. Los pagos de efectivo asociados a los pagos y la cobranza de rutina se conocen como saldos de transacciones.
- 2. Un banco, a menudo requiere que una empresa mantenga un saldo compensador en depósito para ayudar a solventar los costos de la prestación de servicios como compensación de cheques y asesoría de administración del efectivo.

- 3. Dado que los flujos de entrada y de salida de efectivo son bastante impredecibles, las empresas en general tienen algo de efectivo en reserva para las fluctuaciones aleatorias imprevistas de los flujos de efectivo. Estas existencias de seguridad se denominan saldos preventivos.
- 4. En ocasiones, la empresa tiene saldos de efectivo para poder aprovechar las compras de oportunidad que pudieron surgir. Estos fondos se llaman saldos especulativos.

Madura (2009) declara que el termino administración del efectivo se define, de forma general, para dar significado de optimización de los flujos de efectivo e inversión del exceso del efectivo.

Hernández Rincón (2010) escribe que la administración del efectivo dentro de una empresa busca manejar de la manera más eficiente los flujos de efectivo que la empresa necesita para operar normalmente. La administración del efectivo planea, organiza, dirige y controla estos flujos desde que entran a la empresa vía crédito o cobranza, hasta su salida como pago a proveedores. Esta administración debe enfocar su esfuerzo a recolectar, distribuir e invertir el efectivo para lo siguiente:

- 1. Evitar despilfarros. Lo cual se logra ejerciendo un estrecho control sobre las erogaciones a realizar, para que no se hagan gastos superfluos.
- 2. Reducción al mínimo de imprevistos. Debiendo evitarse que repercutan en forma substancial en la empresa; para ello debe preverse cuándo llegarán a la empresa y en qué forma la impactarán.

- 3. Control de Inversión. En cualquier fase del ciclo económico de la empresa puede ser que se efectúen inversiones en exceso, que van a provocar una lenta recuperación del efectivo, razón por la cual es aconsejable ajustarse al presupuesto de caja, para evitar que la empresa se vea comprometida por falta de liquidez.
- 4. Aprovechamiento de descuentos. Es aconsejable que se anticipe el pago de las obligaciones que causen intereses o que signifiquen obtener un beneficio, solo cuando se cuente con excedentes de efectivo.
- 5. Inversiones de recuperación inmediata. Tiene como fin efectuar inversiones con vencimientos escalonados, para evitar problemas de liquidez y obtener rendimientos adicionales, mientras no se utilicen los recursos para cumplir compromisos o inversiones proyectadas.

Para Rivera Moreno, Camacho Morales, García Cuan, Hernández Sandoval, Galindo Corte y Pech Paat (2013), las finanzas se concentran en los flujos de efectivo. El valor de un activo (o de toda una empresa) se determina a través del flujo de efectivo es aún más importante, porque los dividendos deben pagarse en efectivo y porque el efectivo es indispensable para comprar aquellos activos que se requieren para continuar las operaciones

Técnicas para administrar el efectivo

Moyer et al. (2005) declaran que la primera etapa para una administración eficaz es la elaboración de un presupuesto de efectivo donde aparezcan los ingresos y egresos de efectivo pronosticados durante el horizonte de planeación determinado para la compañía. Un presupuesto de efectivo completo contiene también un pronóstico de las acumulaciones deficitarias o superavitarias de efectivo esperadas para cada uno de los periodos de presupuestaciones, tipo de información necesaria para tomar decisiones de administración de efectivo.

Welsh, Hilton y Gordon (2005) estiman que es importante contar con un sistema eficaz de control del efectivo, a causa de las consecuencias potenciales. Suele suceder que la administración tome decisiones o modifique las políticas existentes a fin de intensificar la posición de caja. Por ejemplo, un cambio inesperado en las operaciones puede crear una grave escasez de efectivo pero la administración puede ser capaz de evitar, o al menos minimizar esta indeseable situación (a) incrementando los esfuerzos para cobrar las cuentas, (b) reduciendo los gastos que se erogan en efectivo, (c) aplazando desembolsos de capital, (d) retardando el pago de determinados pasivos, (e) reduciendo los inventarios y (f) modificando los calendarios de las transacciones que impactan directamente al efectivo. El efecto de estos tipos de decisiones sobre la posición de caja depende del momento en que se toman. A menudo, cuanto más pronto se tome la decisión, mayor será la oportunidad de proteger la posición de caja. Por lo tanto es esencial que la administración esté plenamente informada, con anticipación, acerca de la probable posición del efectivo.

Besley y Brigham (2009) explican que la herramienta más importante para administrar el efectivo es el presupuesto (pronóstico) de efectivo. El presupuesto de efectivo ayuda a la gerencia a planear las estrategias de inversión y de solicitud de préstamos y se utiliza también para proporcionar retroalimentación y control para mejorar la eficiencia de la administración del efectivo en el futuro. La empresa estima

sus necesidades generales de efectivo como parte de su proceso general de presupuestación o pronóstico. Primero, la empresa pronostica sus actividades operativas,
como las entradas y las salidas para el periodo en cuestión. Después, debe pronosticar las actividades de financiamiento y de inversión necesarias para lograr ese nivel
de operación. El presupuesto de efectivo muestra los flujos de entrada y de salida de
efectivo proyectados para la empresa dentro de un periodo específico.

Administración de bancos

En esta sección se exponen las generalidades del concepto banco y su importancia.

Concepto de bancos

Moyer et al. (2005) mencionan que los diversos servicios que un banco está en condiciones de prestar a una compañía son tangibles e intangibles. Los servicios tangibles más significativos son los siguientes: (a) cuentas de cheques para gastos, transferencias, depósitos directos y nómina; (b) cobro de depósitos, como los realizados en cajas de seguridad, cobros automáticos, transferencias de depósitos y de caja fuerte; (c) administración de efectivo; (d) líneas de crédito, préstamos a plazos o ambos; (e) manejo del pago de dividendo y (f) registro y transferencia de acciones. El servicio bancario intangible más importante es la futura disponibilidad de crédito en el momento necesario. Otros servicios intangibles son los siguientes: (a) suministro de información crediticia y (b) asesoría en asuntos como condiciones económicas, fusiones y negocios internacionales.

Barbosa Díaz (2012) escribe que la partida de Bancos se emplea para controlar el dinero que se maneja en las denominadas cuentas bancarias, es decir, entradas y salidas de dinero en dichas cuentas. Lo común es que se manejen cheques o transferencias bancarias por cobrar o pagar diversas transacciones que la entidad efectúa.

Administración de las cuentas bancarias

La gestión de cuentas bancarias se ha de incluir en una relación global con las entidades bancarias, consideradas como proveedores, basada en una negociación con las mismas tendientes a obtener el volumen de financiación al menor costo posible, asegurar la máxima rentabilidad a los excedentes de tesorería y garantizar otro tipo de servicios bancarios con una calidad y costos competitivos. Todo ha de comenzar con la definición de una política bancaria, esto es, definir el número y tipo de entidades con las que se desea mantener relaciones, lo cual dependerá de las necesidades de servicios y crédito de la empresa (Crespo Ramos, Nielo Salinas, López Yepes, Madrid Garre y Peña Alcaraz, 2004).

Moyer et al. (2005) explican que debido a la competencia entre bancos y diferencias en las métodos utilizados para calcular los ingresos y costos, las comisiones por servicios y requisitos de saldo de compensación para cierto nivel de actividad en la cuenta varían de un banco a otro, por lo que las empresas deben hacer "comparaciones" ocasionales para determinar si el banco del que son clientes les ofrece el

mejor programa de comisiones, saldo de compensación requerido y paquete total de servicios.

La administración de las cuentas bancarias implica la vigilancia permanente de los movimientos y saldos en las diferentes cuentas, la elaboración de un proceso de pago y control de cheques, la conversión en depósitos de los excesos en las cuentas y las conciliaciones regulares de las cuentas.

Administración de los instrumentos financieros

En esta sección se define los instrumentos financieros, sus características, su importancia y la evaluación del nivel de inversión en instrumentos financieros.

Concepto de instrumento financiero

Van Den Berghe Romano (2010) considera los valores negociables como las inversiones temporales que realiza la empresa cuando tiene excedentes de tesorería formando parte de su portafolio de inversión. Las empresas los adquieren con el fin de obtener un ingreso adicional y así mejorar su utilidad financiera, la cual se refleja en el estado de pérdidas y ganancias. Los criterios que se deben tener en cuenta para realizar el portafolio de inversión, son los siguientes:

- 1. Riesgo financiero: es la evaluación de las fluctuaciones del precio y de los rendimientos del título valor; aquí también se evalúa el riesgo de incumplimiento o de renegociación de la deuda por parte del emisor del documento.
- 2. Riesgo de la tasa de interés: los títulos con vencimiento a corto plazo tienen menor grado de riesgo originado por las fluctuaciones de la tasa de interés; este

riesgo se minimiza con la compra de mercados futuros, ello debido a que se garantiza un precio para una época futura determinada.

- 3. Riesgo de liquidez: depende de la amplitud o estrechez del mercado para determinada inversión; tal es el caso de la compra de acciones de una empresa que tenga poco movimiento (número de transacciones) en la bolsa de valor; tiene gran estrechez, o sea baja liquidez, porque solo se pueden vender cuando eventualmente aparezca un comprador.
- 4. Gravabililidad: son los impuestos que se deben pagar sobre una determinada inversión.

Besley y Brigham (2009) enumeran las características que por lo general se asocian a los valores negociables: vencimiento, riesgo, liquidez y rendimiento (interés).

Barbosa Díaz (2012) define un activo financiero como cualquier activo que sea efectivo o instrumentos financieros generados por un contracto, tales como, inversión en un instrumento de capital de otra entidad, un derecho contractual que puede ser intercambiado por efectivo o por cualquier instrumento financiero de otra entidad, un derecho contractual a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad en condiciones favorables para la entidad o un contrato que será liquidado con instrumentos de capital de la entidad bajo ciertas circunstancias, ya sea un mercado organizado o por las disposiciones que regulan el contrato del cual surge un instrumento financiero.

Dapena (2013) explica que un profesional de manejo de portafolio de inversiones financieras es un especialista en finanzas que escoge entre una variedad de contratos financieros tales como acciones, bonos, etc., y los combina con el objetivo de lograr un perfil de renta esperada bajo una restricción de exposición al riesgo predeterminada. Estas colocaciones de dinero en activos financieros (tales como depósitos bancarios, acciones, bonos y otros instrumentos) representan la asignación de recursos, mientras que el origen viene dado por las fuentes de financiamiento: inversores que confían sus fondos, endeudamiento para apalancar las posiciones y fondos propios que incluye reinversión de ganancias. Esta renta total es el resultado del proceso de administración del portafolio, que del valor neto de costos de transacción e impuestos y comparado con el costo financiero de obtener los fondos (intereses en el caso de endeudarse o expectativa de ganancias dado el riesgo en el caso de inversores y de fondos propios) determina el grado de eficiencia con el que se maneja la cartera de inversiones.

Importancia de inversión en instrumentos financieros

Besley y Brigham (2009) consideran que las inversiones en los valores negociables permiten a la empresa obtener rendimientos positivos sobre el efectivo que no requiere de momento para pagar sus cuentas, pero que necesitará pronto en algún punto o corto plazo quizás en unos días, semanas o meses. Casi todas las empresas tienen estas inversiones, a pesar que suelen producir rendimientos mucho más bajos que otros activos.

Determinación del nivel de inversión en instrumentos financieros

Moyer et al. (2005) escriben que para determinar el nivel de activos líquidos que deben invertirse en títulos negociables, depende de varios factores como (a) los intereses que se obtendrán durante el periodo esperado de retención, (b) los costos de transacción debido a la compra y (c) venta de valores y la variabilidad de los flujos de efectivo de la empresa. Se han desarrollado varios modelos cuantitativos para determinar la división óptima del saldo de activos líquidos de una compañía ente efectivo y títulos negociables. La complejidad de estos modelos varía, dependiendo en parte de las premisas que se plantean acerca de los flujos de efectivo de las compañías. En los modelos determinísticos, se parte del supuesto de que los pagos de efectivo ocurren a un ritmo uniforme y seguro en el tiempo. Los modelos estadísticos y fortuitos, que son mucho más complejos, se basan en el supuesto de que los saldos de efectivo fluctúan de un día a otro en forma aleatoria o impredecible. A pesar de que estos modelos ofrecen a los administradores financieros ideas útiles sobre las disyuntivas de costos que una administración del efectivo eficaz plantea, aún no han sido del todo integrados a situaciones reales de toma de decisiones.

Administración de cuentas por cobrar

En esta sección se definen las cuentas por cobrar, su administración, la importancia de la cobranza y las técnicas de control de esas cuentas.

Concepto de cuentas por cobrar

Moyer et al. (2005) declaran que las cuentas por cobrar consisten en el crédito que una empresa otorga a sus clientes en la venta de bienes o servicios. Estas cuentas pueden tomar la forma de crédito comercial, el cual se refiere al crédito que la compañía extiende a otras empresas, o bien, de crédito de consumo, que tiene que ver con el crédito que la compañía extiende a los consumidores finales. Para que una compañía otorgue crédito a sus clientes, debe establecer políticas de crédito y cobranza y evaluar a cada solicitante de crédito en particular.

La administración de las cuentas por cobrar inicia con la política crediticia aunque también es importante un sistema de monitoreo (Ehrhardt y Brigham, 2007).

Gitman (2007) afirma que el objetivo de administrar las cuentas por cobrar es cobrarlas tan rápido como sea posible sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresiva. El logro de esta meta comprende tres temas: (a) selección y estándares de crédito, (b) condiciones de crédito y (c) supervisión de crédito.

Berk y Demarzo (2008) añaden que el establecimiento de una política de crédito involucra tres etapas: (a) establecer los estándares de crédito, (b) establecer las condiciones del crédito y (c) establecer la política de cobranza. Después de establecer una política de crédito, una empresa debe vigilar sus cuentas por cobrar para analizar si aquella funciona en forma eficaz.

La administración financiera tiene a su cargo, entre otras funciones, la administración de cuentas por cobrar, la cual evalúa la capacidad financiera mínima que deben tener los clientes para poderles otorgar crédito; esto depende de la política de

crédito y cobranza y el seguimiento que se le dé a las cuentas por cobrar (Campos Huerta, 2010).

Barbosa Díaz (2012) define las cuentas por cobrar como derechos exigibles de cobro a favor de una entidad originados por la venta de bienes y prestación de servicios que lleva a cabo la entidad como parte de sus actividades primarias que representan su principal fuente de ingresos.

Las cuentas por cobrar son como préstamos a los clientes. Cuando una empresa vende sus productos o servicios, los clientes pueden pagar en efectivos o pueden recibir condiciones de préstamo (una deuda). Como otorgarles 30 días para pagar las compras. Las cuentas por cobrar deben revisarse cuidadosamente, dado que representan en gran medida el efectivo que ingresará (o no ingresará) a la empresa. También es posible que deban vigilarse los deudores (Longenecker, Petty, Palich y Hoy, 2012).

Las empresas normalmente deben administrar los saldos que tienen en cuentas por cobrar, ya sea que otorguen descuentos por pronto pago a los clientes o que tengan que conferir plazos de crédito similares a los que las empresas competidoras brindan; incluso, en una actitud arriesgada, establecer condiciones de crédito tan distintas a la competencia, cualquiera que sea la decisión, deben evaluarse por el efecto financiero que tendrán para la empresa (Morales Castro y Morales Castro, 2014).

Importancia de la cobranza

Moyer et al. (2005) afirman que la eficacia de las políticas de crédito de una compañía puede ejercer un impacto significativo en su desempeño general.

Para Besley y Brigham (2009), la administración efectiva del crédito es muy importante porque una cantidad excesiva de crédito es costosa en términos de la inversión en cuentas por cobrar y su mantenimiento, mientras que una cantidad demasiado pequeña de crédito podría generar que se perdieran ventas lucrativas. Tener cuentas por cobrar implica costos directos e indirectos, pero también representa un importante beneficio: otorgar crédito debe aumentar las utilidades.

Técnicas de control de cuentas por cobrar

Berk y Demarzo (2008) consideran dos herramientas para vigilar las cuentas por cobrar:

- 1. Días de cuenta por cobrar: son el número promedio de días que le toma a una empresa el cobro de sus ventas. La empresa debe vigilar también la tendencia que siguen en el tiempo los días de cuentas por cobrar.
- 2. Programa de envejecimiento: este programa clasifica las cuentas según el número de días que han estado en los libros. Se prepara, ya sea con el número de cuentas o los montos de las cuentas por cobrar no pagadas. Si el programa de envejecimiento llega a un "pesado fondo", es decir, si los porcentajes de la mitad inferior del programa comienzan a aumentar, es probable que la empresa necesite revisar su política de crédito.

Besley y Brigham (2009) revelan que por tradición, las empresas han supervisado las cuentas por cobrar usando métodos que miden el tiempo que el crédito permanece pendiente. Dos de esos métodos son las de ventas pendientes de cobro y el reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar. Los días de venta pendientes

de cobro (DVPC) que en ocasiones reciben el nombre de periodo promedio de cobranza, representan el plazo promedio que se requiere para cobrar las cuentas a crédito. Los DCPC se calculan al dividir las ventas a créditos anuales entre las ventas a crédito diarias. Un reporte de antigüedad es una clasificación de las cuentas por cobrar de una empresa en razón de la demora en el pago de las mismas. El formato estándar de estos reportes por lo general incluye categorías de tiempo clasificadas por mes, porque los bancos y los analistas financieros solicitan que las empresas reporten de esta manera, la demora en sus cuentas por cobrar.

Administración de inventarios

En esta sección se presentan los tipos de inventario y su importancia.

El objetivo de la administración de inventarios es rotar inventarios tan pronto como sea posible, sin perder ventas debido a los desabastos (Gitman, 2007).

Besley y Brigham (2009) consideran que un artículo del inventario se puede agrupar en alguna de las categorías siguientes: (a) materias primas, (b) producción en proceso y (c) inventario de productos terminados. La meta de la administración del inventario es proporcionar los inventarios requeridos para sostener las operaciones al costo más bajo. Por tanto, el primer paso para determinar el nivel óptimo de inventario es identificar los costos que implica comprar y manejar el inventario y, después, es necesario determinar en qué punto se reducen al mínimo sus costos.

El inventario está compuesto por los productos y materias primas que mantiene la empresa para su venta en su operación normal. Las empresas de servicios por lo general no cuentan con inventarios (o mantienen muy pocos), sin embargo prácticamente el resto de las empresas (fabricantes, mayoristas, minoristas) lo hace. El inventario es un mal necesario en el sistema de administración financiera. Necesario, porque la oferta y la demanda no pueden administrarse para coincidir precisamente con las operaciones diarias; esto no es favorable porque compromete fondos que no son productivamente activos (Longenecker et al., 2012).

Importancia de los inventarios

Render y Heizer (2004) consideran que el inventario es uno de los activos más costosos en muchas compañías que llegan a representar hasta 50% del capital total invertido. Los administradores de operaciones de todo el mundo reconocen que la buena administración del inventario es crucial. Por un lado, una empresa reduce sus costos disminuyendo el inventario, por otro, la falta de un artículo interrumpirá la producción y los clientes quedarán insatisfechos cuando hay faltantes de un artículo. En consecuencia, las compañías deben encontrar el equilibro entre inversión en inventario y servicio al cliente. Sin un inventario bien administrado es imposible lograr una estrategia de bajo costo.

La administración de inventarios es uno de los retos más importantes que enfrentan los directivos en cuestión de planificación y control, sobre todo en empresas de manufactura. Aunque técnicamente los inventarios constituyen un activo en el balance general de la compañía, casi todos los ejecutivos contables o financieros consideran que mantenerlos implica un gasto significativo, y que su misión es minimizar lo más posible. Incluso las organizaciones de servicios cuentan con ciertos inventarios; por otro lado, en las operaciones al detalle se observa que la administración del inventario juega un papel clave para dirigir el negocio con efectividad (Chapman, 2006).

La administración de inventarios es una de las actividades logísticas en donde se encuentran más posibilidades de reducir costos para las empresas mediante una mejor gestión de los materiales almacenados y su transporte (Sallenave, 2002 citado en Arango, Zapata y Adarme, 2011).

De acuerdo a los pronósticos de ventas, los inventarios son indispensables, ya que las ventas generan utilidades, y una administración deficiente de los inventarios da como resultado un exceso de inventarios, generando una baja en el rendimiento (Campos Huerta, 2010).

Técnicas de control de inventarios

Moyer et al. (2005) añaden que los modelos probabilísticos para control de inventarios exigen considerar la posibilidad de agotamiento de inventarios. Un método para manejar este problema es añadir reservas de seguridad de los inventarios.

Gitman (2007) señala que existen muchas técnicas disponibles para administrar eficazmente el inventario de la empresa. Aquí se consideran brevemente cuatro técnicas usadas con frecuencia.

1. El sistema ABC: una empresa que utiliza el sistema de inventario ABC divide el inventario en tres grupos. El grupo A incluye los artículos de la mayor conversión monetaria. El grupo B consta de artículos que representan la siguiente mayor inversión en inventario. El grupo C consta de un gran número de artículos que requieren una inversión relativamente pequeña. El grupo de inventario de cada artículo

determina el nivel de supervisión de cada artículo. Los artículos del grupo A reciben la supervisión más intensa a causa de la alta inversión monetaria. Por lo común los artículos del grupo A se registran en un sistema de inventario perpetuo que permite una verificación diaria del nivel de inventario de cada artículo. Los artículos del grupo B son controlados frecuentemente mediante chequeo periódico, tal vez semanales, de su nivel. Los artículos del grupo C son supervisados con técnicas sencillas como el método de los dos depósitos.

- 2. El modelo de cantidad económica de pedido (EOQ): considera varios costos de inventarios y luego determina qué tamaño de pedido minimiza el costo total de inventarios. Este modelo supone que los costos relevantes del inventario se pueden dividir en costos de pedido y costos de mantenimiento.
- 3. El sistema justo a tiempo (SJT o JIT): se utiliza para minimizar la inversión de inventarios. La filosofía es que los materiales deben llegar exactamente al momento que se necesitan para la producción. Lo ideal es que la empresa tenga solo inventario de trabajo en proceso. Este sistema no utiliza un inventario de seguridad.
- 4. El sistema de planeación de requerimiento de materiales (PRM o MRP): se utiliza para determinar qué materiales ordenar y cuándo ordenarlos. El MRP aplica los conceptos de EOQ para determinar cuántos pedidos hacer, y mediante una computadora simula la lista de materiales, estado de inventarios y proceso de manufactura.

Arango et al. (2011) citan el modelo de inventario gestionado por el vendedor, VMI (Vendor Managed Inventory) que es el proceso en el cual el vendedor asume las

tareas de generar pedidos de compra para el reabastecimiento del inventario de los clientes. Este sistema rompe con la tradicional forma de administración de inventarios, en la que los distribuidores son quienes deciden cuánto, cuándo y dónde ordenar el material que necesitan, aumentando los costos asociados a una gestión de inventarios individual en cada etapa de la cadena de suministro.

Administración del activo fijo

En esta sección se define los activos fijos, su importancia y sus técnicas de control.

Conceptos de activo fijo

Horngren (2004) define los activos a largo plazo como todos aquellos que no son circulantes. Una categoría de activos a largo plazo son los activos fijos, otra designación para los bienes inmuebles, la planta y el equipo. Los terrenos, edificios, los mobiliarios, los enseres y el equipo son activos fijos. Otras categorías de activos a largo plazo incluyen las inversiones en acciones a largo plazo y otros activos.

Para Perdomo Moreno (2004), el concepto de activo fijo se refiere a un conjunto de propiedades, bienes materiales y derechos, aprovechados en forma continua, permanente o semipermanente, en la producción de artículos para la venta, en la prestación de servicios a la empresa, a la clientela y al público en general.

García Amparo (2005) considera el activo a largo plazo como inversiones que exceden a un año corriente.

El activo fijo está formado por bienes tangibles que han sido adquiridos o construidos para usarlos en el giro de la empresa, durante un período considerable

de tiempo y sin el propósito de venderlos (Zúñiga Pérez, Pacheco Caro y Díaz Castro, 2009).

Importancia de la administración del activo a largo plazo

Moyer et al. (2005) estiman que la administración financiera de la parte de los activos a largo plazo del balance de una compañía es importante debido al hecho de que las inversiones en estos activos (por ejemplo, propiedades, plantas y equipo) ejercen un impacto importante en el riesgo y en los flujos de efectivo esperados de una empresa. Por ello, la decisión de inversión (presupuestos de capital) a largo plazo tiene un efecto significativo en el valor de una compañía

Método para evaluar activo fijo

Zúñiga Pérez et al. (2009) explican que el método a escoger dependerá del activo a valorizar. Cuando se trata de propiedades, plantas y equipos se recomienda el uso del valor de mercado y de no existir evidencia de él, el costo de reposición. Cuando se trata de activos intangibles y propiedades de inversión recomiendan también el valor de mercado y cuando se trata de activos y pasivos financieros, arrendamiento, propiedades de inversión y activos realizables se sugiere utilizar el valor actual de los flujos esperados. Además, se deben valorizar al costo de adquisición (costo histórico), más todas aquellas erogaciones en que se deba incurrir hasta que el bien quede en condiciones de ser utilizado por el comprador. También, es necesario actualizar el costo con el objetivo de poder reflejar los efectos de inflación (corrección monetaria). Estos bienes deben ser depreciados (a excepción de aquéllos que

no se desgastan como terrenos y las colecciones de arte) durante su vida útil, según una base racional y sistemática. La normativa internacional sugiere y permite que los bienes se valoricen a su valor razonable, ya que esto haría que los bienes presenten un valor actualizado, es decir, sean valorizados a precios presentes más que valores pasados como es el caso del costo histórico.

Administración del pasivo

En esta sección se presente un enfoque teórico sobre la administración de los componentes del pasivo.

Concepto de pasivo

García Amparo (2005) define los pasivos como las obligaciones a corto y largo plazo que tiene la empresa con los acreedores. Representan las deudas que deben ser canceladas en el tiempo acordado mediante efectivo, activos de larga vida, acciones u otro medio de pago aceptado por el acreedor. Los pasivos a corto plazo incluyen documentos por pagar, cuentas por pagar, porción corriente de la deuda a largo plazo y los dividendos. Los pasivos a largo plazo incluyen hipotecas, bonos corporativos, arrendamientos financieros, cuentas por pagar relacionadas a largo plazo y pasivos diferidos.

Alcarria Jaime (2009) indica que los pasivos son obligaciones actuales, deudas, en que la empresa incurre en el ejercicio de su actividad. Estas derivan de cualquier transacción o hecho pasado que genere una segura o posible deuda que en un futuro puedan originar la entrega de activos para su cancelación. Habitualmente las deudas provienen de adquisiciones de bienes y servicios, aunque pueden tener otros

orígenes. Los pasivos son, entre otros los préstamos bancarios, deudas con proveedores de mercancías, deudas por suministros (agua, electricidad, etc.), deudas con hacienda por impuestos, deudas con seguridad social y deudas con los trabajadores.

Barbosa Díaz (2012) define el pasivo como una obligación presente de la entidad, virtualmente ineludible, identificada, cuantificada en términos monetarios y que representa una disminución futura de beneficios económicos, derivada de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado económicamente a dicha entidad.

Administración del pasivo a corto plazo

Gitman (2007) menciona que el administrador financiero debe obtener la cantidad y forma adecuadas de financiamiento de pasivo corrientes que proporciona fondos al menor costo y con el riesgo más bajo. Esta estrategia debe contribuir en forma positiva a la meta de la empresa de incrementar al máximo el precio de las acciones.

Besley y Brigham (2009) definen el crédito a corto plazo como cualquier pasivo originalmente programado para su pago en un año. De las numerosas fuentes de fondos a corto plazo describen cuatro clases importantes:

 Gastos acumulados: son pasivos a corto plazo recurrentes y continuos; pasivos como sueldos e impuestos que aumentan de manera espontánea con las operaciones.

- 2. Cuentas por pagar o crédito comercial: son créditos que se crea cuando una empresa le compra a crédito a otra empresa. Se divide en dos componentes: crédito comercial libre de costo y crédito comercial oneroso.
- 3. Préstamos bancarios: consiste en pedir dinero a un banco para financiar algún proyecto personal o negocio, o para saldar deudas, dinero que luego deberá pagarse en cuotas mensuales con la correspondiente tasa de interés.
- 4. Papel comercial: es un tipo de pagaré sin garantía emitida por grandes empresas financieramente sólidas para reunir fondos. Consiste en notas promisorias no aseguradas que tienen un vencimiento hasta a 270 días. Es posible que tenga un vencimiento más largo pero tal emisión tendrá que ser privada o bien (en Estados Unidos de Norteamérica) registrarse con la Securities and Exchange comisión. El papel comercial se vende directamente o a través de corredores.

Gitman (2007) escribe que los pasivos corrientes representan una fuente importante y generalmente económica de financiamiento para la empresa. El nivel de financiamiento a corto plazo que emplea una empresa afecta su rentabilidad y riesgo.

Administración de las cuentas por pagar

En esta sección se define las cuentas por pagar, su importancia y sus técnicas de control.

Concepto de cuentas por pagar

Barbosa Díaz (2012) define las cuentas por pagar como créditos que surgen por adquisición de bienes o servicios que están directamente relacionados con la

venta o adquisición de otros bienes o servicios. Están constituidos por los proveedores y acreedores.

Importancia de cuentas por pagar

Gitman (2007) afirma que las cuentas por pagar son una fuente espontánea y económica de financiamiento a corto plazo. Deben pagarse tan tarde como sea posible sin perjudicar la calificación de crédito de la empresa. Esto significa que las cuentas deben pagarse el último día posible, según las condiciones de crédito establecidas del proveedor.

Berk y Demarzo (2008) dicen que la administración de las cuentas por pagar permite a la empresa hacer una selección entre ofertas de préstamo de crédito comercial de dos proveedores distintos tomando la alternativa menos cara. Una organización debe luchar por mantener su dinero trabajando para ella tanto como sea posible, sin generar une relación mala con sus proveedores ni incurrir en prácticas con faltas a la ética.

Técnicas de control de cuentas por pagar

Según Gitman (2007), si a una empresa se le otorga condiciones de crédito que incluyen un descuento por pago en efectivo, tiene dos opciones: tomar el descuento o renunciar a él. Si una empresa decide tomar el descuento por pago de efectivo, debe pagar el último día del periodo de descuento. Si la empresa decide renunciar, debe pagar el último día del periodo de crédito.

Berk y Demarzo (2008) proponen dos técnicas que usan las empresas para vigilar sus cuentas por pagar:

- 1. Determinación de los días de cuentas por pagar: consiste en calcular los días de cuentas por pagar y compararlos con las condiciones de crédito. Los días de cuentas por pagar son el balance de cuentas por pagar expresado en términos del número de días del costo de bienes vendidos. Una compañía debe vigilar sus cuentas por pagar para asegurarse de que realiza sus pagos en el momento óptimo.
- 2. Alargamiento de las cuentas por pagar: práctica que consiste en no pagar las cuantas puntualmente.

Administración de las deudas acumuladas

Las deudas acumuladas son los pasivos por servicios recibidos cuyo pago aún está pendiente. Los rumbos que la empresa acumula con más frecuencia son los salarios e impuestos. La acumulación de salarios puede manipularse en cierta medida. Esto se logra retrasando el pago de estos, recibiendo así un préstamo sin intereses por parte de los empleados, a quienes se les paga en algún momento después de haber realizado el trabajo. Las deudas acumuladas deben incrementarse al máximo porque representan financiamientos gratuitos (Gitman, 2007).

Administración de los préstamos bancarios

Los préstamos bancarios son una fuente importante de préstamos a corto plazo sin garantía para las empresas. Estos préstamos tienen el propósito de sostener a la empresa en temporadas de fuertes necesidades de financiamiento debidas principalmente a aumentos del inventario y cuentas por cobrar. Los bancos prestan fondos a corto plazo sin garantía en tres formas básicas: a través de pagarés de pago único, líneas de crédito y contrato de crédito renovables (Gitman, 2007).

Administración del pasivo a largo plazo

En esta sección se define el pasivo a largo plazo, su importancia y sus técnicas de control.

Concepto de pasivo a largo plazo

Moyer et al. (2005) expliquen que las empresas emiten varios tipos de valores a largo plazo para ayudarse a cubrir sus necesidades de financiamiento. Entre éstos se hallan la deuda (bonos) a largo plazo, acciones preferentes y acciones comunes. La deuda a largo plazo y las acciones preferentes se conocen como valores de renta fija. Esta deuda puede adquirir la forma de bonos garantizados u obligaciones no garantizadas.

García Amparo (2005) define los pasivos a largo plazo como obligaciones cuyo vencimiento es mayor a un año y por lo tanto hay que liquidarlos conforme se vayan venciendo en el tiempo. Los principales son: hipotecas, bonos corporativos, arrendamientos financieros, cuentas por pagar no relacionadas a largo plazo, pasivos diferidos.

Barbosa Díaz (2012) precisa que el pasivo a largo plazo está representado por los adeudos, cuyo vencimiento sea posterior a un año o al ciclo normal de las operaciones, si este es mayor. La parte del pasivo a largo plazo, que por el transcurso del tiempo llega a ser pagadero dentro de los próximos doce meses o dentro del ciclo

normal de las operaciones, si este último es mayor, se convierte en pasivo a corto plazo y, por lo tanto, debe clasificarse como tal en un reglón por separado.

Importancia de pasivo a largo plazo

Moyer et al. (2005) mencionan que la valuación de los títulos a largo plazo es importante para los gerentes de finanzas de una empresa, los propietarios actuales, los posibles inversionistas y los analistas de valores. Los gerentes de finanzas deben entender la influencia que el precio o valor de los títulos de la empresa (sobre todo las acciones comunes) ejerce en sus decisiones de inversión, financiamiento y en su política de dividendos.

Técnicas de control de pasivo a largo plazo

Moyer et al. (2005) proponen la valuación de la tasa de rendimiento requerida por los bonos y las acciones preferentes. La tasa de rendimiento requerida es una función del riesgo o la incertidumbre relacionada con los flujos de efectivo del activo, así como con la tasa libre de riesgo.

Administración del capital

En esta sección se presenta un enfoque teórico del concepto capital contable, su importancia y las técnicas de valuación de dividendos y de acciones.

Concepto de capital

Brigham y Houston (2005) definen al capital contable como el capital aportado por los accionistas comunes: acciones comunes, capital pagado, utilidades retenidas

y a veces algunas reservas. El patrimonio total es el capital común más las acciones preferentes.

García Amparo (2005) considera que el patrimonio neto son las aportaciones efectuadas por las accionistas o propietarios del negocio y que incluye además, las ganancias generadas y acumuladas, las donaciones recibidas y los superávits de revaluación realizados. Contiene las siguientes partidas: (a) capital en acciones, (b) capital en exceso del valor par, (c) capital donado, (d) superávit de revaluación, (e) reservas legales, (f) utilidades retenidas y (g) acciones en tesorería o recompra de acciones.

Besley y Brigham (2009) mencionan que el capital contable de los accionistas o valor neto es igual al total de los activos menos el total de los pasivos.

Barbosa Díaz (2012) define el capital contable como el derecho de los propietarios sobre los activos netos que surge por aportaciones de los dueños, por transacciones y otros eventos o circunstancias que afectan una entidad, el cual se ejerce mediante reembolso o distribución. El capital de una entidad puede ser de dos tipos: (a) capital contribuido (capital social, aportaciones para futuros aumentos de capital y prima en venta de acciones) y (b) capital ganado (utilidades retenidas, incluyendo las aplicadas a reservas de capital, pérdidas acumuladas y exceso o insuficiencia en la actualización del capital contable).

El capital contable está representado por el total de activos que emplean en el negocio, menos el pasivo (deudas), sin distinción alguna ni otra diferencia en cuanto a su presencia. La división del capital obedece a modalidades legales y financieras

de inversión; por tanto dentro del capital contable puede existir la siguiente división: capital social, superávit aportado, ganado, por revaluación, reserva legal, reserva de previsión, reserva para amortización de obligaciones, etc. (Guerrero Reyes y Galindo Alvarado, 2014).

Importancia de la administración del capital

Moyer et al. (2005) explican que debido a que los tenedores de acciones comunes son los verdaderos dueños de la empresa, la acción común es una forma permanente de financiamiento. Los tenedores de este tipo de acciones participan en las utilidades de las empresas, recibiendo potencialmente dividendos mayores si las utilidades aumentan, o menores si estas disminuyen.

Gitman (2007) señala que las decisiones eficaces sobre la estructura de capital reducen el costo de capital, generando valor presente neto más alto y proyectos más aceptables, aumentando así el valor de la empresa. La aplicación consistente de los procedimientos del presupuesto de capital a las inversiones propuestas a largo plazo permite a la empresa incrementar al máximo el precio de sus acciones. El riesgo y el rendimiento son factores determinantes clave del precio de las acciones, el cual representa la riqueza de los propietarios de la empresa. Cuando hay riesgo, los accionistas esperan obtener mayor tasa de rendimiento sobre las inversiones de mayor riesgo y menores tasas sobre inversiones de menor riesgo. Por lo tanto es responsabilidad del administrador financiero evaluar cuidadosamente el riesgo y el rendimiento de todas las decisiones importantes para garantizar que los rendimientos esperados justifiquen el nivel de riesgo introducido. Debe reconoce, medir y evaluar

los intercambios entre el riesgo y el rendimiento para tener la seguridad de que sus acciones contribuyen a la creación del valor de los accionistas.

Método de administración del capital

Moyer et al. (2005) propone el uso del modelo de valuación de dividendo de un periodo, el modelo de valuación de dividendo en periodos múltiples y el modelo general de valuación de dividendos. También explican que la valuación de las acciones de empresas pequeñas requiere considerar de manera explícita qué tan negociables son tales acciones, si estas representan a un propietario minorista o mayorista, y si tienen derecho de voto o no. La propiedad de muchas empresas pequeñas se limita a un reducido número de individuos o grupo de persones. Entre las razones de estas valuaciones se encuentran las fusiones y adquisiciones, el retiro de inversiones y liquidaciones, ofertas públicas iniciales, bienes raíces y devoluciones de impuestos, adquisiciones apalancadas, recapitalizaciones, planes de participaciones de los empleados, acuerdos de divorcio, valuación inmobiliaria y otras diversas razones de litigio.

Wheelen y Hunger (2007) señalan que el presupuesto de capital es una herramienta administrativa que sirve para analizar y clasificar las posibles inversiones en activos fijos, como el terreno, las instalaciones y el equipo en relación con los desembolsos y recibos adicionales que resultarán de cada inversión.

Gitman (2007) considera el presupuesto de capital como el proceso que se usa para evaluar y seleccionar los gastos de capital. Los gastos de capital son inversiones a largo plazo que se realizan para expandir, reemplazar o renovar los activos

fijos u obtener algún beneficio menos tangible. También, considera que el costo de capital se usa para seleccionar las inversiones de capital que aumentan el valor de los accionistas. El costo de capital es la tasa de retorno que una empresa debe obtener de los proyectos en los que invierte para mantener el valor de mercado de sus acciones. La investigación académica sugiere que existe un margen de estructura de capital óptima que es la estructura de capital en la que se disminuye al mínimo el costo de capital promedio ponderado, incrementando al máximo el valor de la empresa.

La política de dividendos

La política de dividendos de la empresa debe formularse con dos objetivos básicos en mente: proporcionar suficiente financiamiento e incrementar al máximo la riqueza de los propietarios de la empresa. Es importante que el administrador financiero desarrolle y ponga en marcha una política de dividendo que sea congruente con el objetivo de la empresa de incrementar al máximo el precio de las acciones (Gitman, 2007).

Berk, Demarzo y Harford (2010) mencionan que las empresas que optan por conservar el flujo de caja libre invertirán en nuevos proyectos o incrementarán sus reservas de efectivo, mientras que las que pagan el flujo de caja libre repartiendo beneficios a los accionistas lo harán o mediante recompras de acciones o con el pago de dividendos. La forma por la que optan las empresas entre estas alternativas se denomina política de dividendos.

Importancia de los dividendos

Gitman (2007) afirma que los dividendos representan una fuente de flujos de efectivo para los accionistas y proporcionan información sobre el rendimiento presente y futuro de la empresa; constituyen una forma de financiamiento interno. La decisión sobre los dividendos afecta de manera significativa las necesidades de financiamiento externo de la empresa.

Desempeño financiero

Esta sección se enfoca sobre los conceptos desempeño financiero, administración del capital de trabajo y el apalancamiento, su importancia y sus técnicas de evaluación.

Indicadores de desempeño financiero

Moyer et al. (2005) afirman que la medición definitiva del desempeño de una empresa es el rendimiento sobre el capital común.

Hitt, Black y Porter (2005) estiman que el desempeño se evalúa de diversas formas. Puede medirse en término de utilidades relativas a ventas o de utilidades relativas a activos.

Existen tres fuentes de información que permiten examinar el desempeño financiero de las empresas: la basada en información contable, la que utiliza la información del mercado y aquella que sigue los criterios de la gerencia del valor. La más utilizada en el mundo es la contable, debido a su exigencia legal; la del mercado es de acceso casi exclusivo para las empresas que cotizan en bolsa y presentan una alta negociabilidad de sus títulos de valores, mientras que la información resultante

del uso de metodologías de la gerencia del valor es la menos usada, aunque ha venido en aumento en los últimos años. Los índices de desempeño financiero que utilizan información del mercado son menos numerosos pero los más utilizados son el PER (price/earning rate), la Q de Tobin, la relación valor de mercado de la empresa/valor patrimonial en libros y la rentabilidad por dividendos. En cuanto a los indicadores basados en la metodología de gestión del valor, el más conocido es el EVA (valor económico agregado), aunque existen otros, como el rendimiento de la inversión en términos del flujo de caja (RIFC) o en términos del rendimiento total de los accionistas (RTA), o el valor agregado para los propietarios (SVA), (Rivera Godoy y Ruiz Acero, 2011).

Moyen (2007) escribe que en un marco conceptual basado en aspectos financieros, el desempeño se mide al comparar los resultados reales con los resultados presupuestados. El desempeño financiero se mide por la capacidad para satisfacer o superar un estándar financiero estable.

Evan y Lindsay (2008) consideran que los indicadores del desempeño financiero pueden incluir ingresos, recuperación del capital, recuperación de la inversión, utilidades de operación, margen de utilidades antes de impuestos, usos de activos, utilidades por acción y otros indicadores de liquidez. Un indicador útil del desempeño financiero es el costo de la calidad que los directores utilizan para dar prioridad a los proyectos de mejora y medir la eficacia de los esfuerzos de calidad total.

La ventaja que tienen las metodologías basadas en la gestión del valor es que permiten determinar el impacto de cada uno de los factores sobre el valor de la

empresa, lo cual es el principal objetivo financiero de toda organización (Rivera Godoy y Alarcón Morales, 2012).

Importancia de la medición del desempeño financiero

Hax y Majluf (2004) declaran que las medidas cuantitativas del desempeño financiero (relacionadas con el tamaño, el crecimiento, la rentabilidad y los mercados de capital) son muy importantes porque abordan objetivos que son fundamentales por el bienestar de corto plazo de la empresa, así como para su supervivencia y desarrollo a largo plazo. Asimismo, la posición financiera de la empresa y su ubicación en los mercados de capitales constituyen parámetros de un significado gerencial innegable.

Shpilberg (2007) menciona que las mediciones de desempeño financieros indican si la estrategia de la empresa está contribuyendo a mejorar la última línea de resultados.

La medición del desempeño es una operación estratégica que puede generar información central de gestión. A través de ella, la empresa puede obtener informes e indicadores que demuestran cómo está en relación a las metas establecidas. Así, la empresa puede controlar y conocer su desempeño financiero y la eficiencia operacional (Cunha Callado, Cunha Callado y Almeida Holanda, 2011).

Técnicas de evaluación de desempeño financiero

Moyer et al. (2005) estiman que las razones financieras que emplean los datos del balance, el estado de resultados y los flujos de efectivo de una empresa, así como

cierta información del mercado, con frecuencia se usan para evaluar el desempeño financiero de una empresa. Proponen las siguientes razones:

- 1. Razones financieras de liquidez indican la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo.
- 2. Razones financieras de administración de activos indican la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ventas.
- 3. Razones financieras de apalancamiento financiero indican la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones de deuda a corto y largo plazo.
- 4. Razones financieras de rentabilidad miden la eficacia con que la administración de una empresa genera utilidades.
- 5. Razones financieras sobre la política de dividendos indican las prácticas de pago de dividendos de una empresa.

En general, las medidas de desempeño involucran una razón (cociente) en la cual algún tipo de ganancia (por ejemplo, utilidad neta o utilidad operativa) es dividida por alguna medida de los recursos involucrados para obtenerla (como los activos, el patrimonio, las ventas). Esto genera tres tipos de medidas: retomo sobre activos, retomo sobre patrimonio y margen sobre ventas (Arcos Mora y Benavides Franco, 2008).

La liquidez se refiere a la habilidad que adquiere una empresa para tener disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo, reafirmando su capacidad para cubrir en forma oportuna y sin retrasos sus obligaciones financieras a corto plazo (Dickinson González, Espinoza Chongo y Ripoll Feliu ,2009).

Gitman (2007, citado en Rivera Moreno et al., 2013) afirma que el análisis de razones incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras para analizar y supervisar el rendimiento, liquidez, solvencia, apalancamiento y uso de los activos de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de las razones son el estado de pérdidas y ganancias y el balance general de la empresa. Las razones financieras se dividen, por conveniencia, en cinco categorías básicas: razones de liquidez, actividad, deuda, rentabilidad y mercado. Las razones de liquidez, actividad y deuda miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el retorno. Las razones de mercado determinan tanto el riesgo como el retorno. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera general de la empresa, es decir la facilidad con la que ésta puede pagar sus cuentas. Debido a que una influencia común de los problemas financieros y la bancarrota es una liquidez baja o decreciente, las razones de liquidez proporcionan señales tempranas de problemas de flujo de efectivo y fracasos empresariales inminentes. Las razones de administración de activos miden la eficiencia de una empresa para administrar sus activos. Estas razones han sido diseñadas para responder a la siguiente pregunta: considerando los niveles de ventas actuales y proyectadas, ¿parece ser razonable, demasiado alta, o demasiado baja la cantidad total de cada tipo de activo reportado en el balance general? Las empresas invierten en activos para generar ingresos tanto en el periodo actual como en el futuro. La medida en la cual una empresa se financie por medio de deudas tiene tres importantes implicaciones:

- 1. Al obtener fondos a través de deudas, la propiedad de los accionistas no se diluye.
- 2. Los acreedores contemplan el capital contable, o los fondos proporcionados por los propietarios, al establecer un margen de seguridad; si los accionistas han proporcionado sólo una pequeña proporción del financiamiento total, los riesgos de la empresa son asumidos principalmente por los acreedores.
- 3. Si la empresa gana más tarde sobre las inversiones financiadas con fondos solicitados en préstamos que lo que paga como intereses, el rendimiento sobre el capital contable de los propietarios es amplificado, o apalancado. La rentabilidad es el resultado neto de un número de políticas y decisiones; las razones de rentabilidad muestran los efectos combinados de la liquidez, la administración de los activos y la administración de deudas sobre los resultados operativos. Las razones de valor de mercado representan un grupo de razones que relacionan el precio de las acciones de la empresa con sus utilidades y su valor en libros por acción. Estas razones le proporcionan a la administración una indicación de lo que los inversionistas piensan acerca del desempeño histórico de la compañía y sus prospectos futuros. Si la liquidez de la empresa, la administración de los activos, la administración de las deudas y las razones de rentabilidad son buenas, sus razones de valor de mercado serán altas y el precio de las acciones probablemente será tan alto como pueda esperarse. Desde luego, lo opuesto también es verdad (Besley, 2003, citado en Rivera Moreno et al., 2013)

Castaño Ríos y Arias Pérez (2013) indican que el análisis de razones financieras utiliza indicadores (relaciones entre cifras de balance y resultados principalmente) para determinar aspectos de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y productividad de las empresas, puesto que debe existir un equilibrio entre los distintos elementos. Los indicadores de liquidez y productividad se centran en explicar las finanzas de la empresa en el corto plazo, mientras que los de rentabilidad buscan proyectar a la empresa en el largo plazo y su sostenibilidad; asimismo, los indicadores de endeudamiento se pueden observar tanto en el corto como en el largo plazo. Los indicadores de liquidez son uno de los elementos más importantes en las finanzas de una empresa, por cuanto indican la disponibilidad de fondos efectivos en el corto plazo. Por lo tanto, es una de las variables más importantes que debe estudiar cualquier organización, esto debido a que se relaciona con el corto plazo y los componentes del capital de trabajo de la empresa, como son efectivo, inventarios, cuentas por cobrar, proveedores y en general todos los componentes del ciclo operacional de una organización. Este componente no sólo se liga al corto plazo, sino también a la gestión organizacional, es decir, que con base en su estudio puede conocerse y evaluarse la administración financiera, ya que son éstos los principales responsables de su resultado y de su estado favorable depende la continuidad de la empresa en términos cortoplacistas. Al evaluar la liquidez desde el punto de vista estático, se utilizan dos indicadores de gestión financiera de reconocido valor técnico como son la razón corriente y la prueba ácida. Con la razón corriente se puede conocer la capacidad de las empresas para hacer frente a sus deudas de corto plazo, comprometiendo sus

activos corrientes. El indicador llamado prueba ácida, el cual excluye los inventarios, significa que las empresas estén en capacidad de pagar el pasivo corriente sin necesidad de salir a vender sus inventarios. Los indicadores de liquidez dinámicos se dividen en dos grupos: de rotaciones y de ciclos. En los primeros, se pretende analizar los días de cuentas por cobrar, días de inventario y días de proveedores, que dan cuenta de los plazos que tardan dichas cuentas en cambiar para convertirse en transacciones efectivas. Los indicadores de ciclos muestran los tiempos que tarda la empresa para convertir los recursos que ingresan en su sistema productivo en bienes finales y pasan nuevamente a recursos para incrementar la riqueza del negocio. Los días de cuentas por cobrar permiten conocer el tiempo que tarda en rotar la cartera en términos de días, conociendo de este modo los plazos promedio brindados a los clientes o deudores. Los días de inventario muestran la velocidad con la que estos activos se realizan o convierten en efectivo. Los días de proveedores sirven para conocer el plazo promedio que estos otorgan a la empresa e implica un tiempo estimado en el cual la empresa financia su actividad con estos insumos recibidos y que aún no se cancelan. El ciclo operacional es la relación que muestra la necesidad de recursos de la empresa para operar en el corto plazo, como son los inventarios y las cuentas por cobrar. Por eso es la sumatoria de los días que se recupera la cartera más los días de rotación de inventarios. Este indicador representa el tiempo que trascurre entre la inversión del dinero y su entrada a la empresa. En cuanto al ciclo de caja, se entiende que este relaciona la financiación que ofrecen los proveedores a la empresa; por lo tanto, muestra el ciclo operacional disminuido en los días a proveedores. De este modo, representa el tiempo necesario para recibir efectivo libre de pagos por la organización. Los indicadores de rentabilidad son una relación porcentual que expresa la relación entre un nivel de ganancia sobre un nivel de inversión en la compañía. Son medidas de la eficiencia en el uso de los recursos de la organización y variables que permiten medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera convertir las ventas en utilidades. Para la evaluación de la rentabilidad del activo y el patrimonio de las empresas se utilizan el ROI (Return On Investment, retorno sobre la inversión - enfoque interno) y el ROE (Return On Equity, retorno sobre el patrimonio - enfoque externo). La rentabilidad que genera el patrimonio de la empresa y que expresa el retorno que se le está ofreciendo a los dueños del capital, se debe medir con base en la utilidad neta del ejercicio, dando como resultado el ROE. Los indicadores de endeudamiento ayudan a medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. De la misma manera se trata de establecer el riesgo en que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa. Es de notar que no se puede plantear que el endeudamiento sea malo para una organización, ya que si la tasa de interés pagada por la deuda es inferior a los rendimientos obtenidos en la inversión, se tiene que el endeudamiento es beneficioso; sin embargo, siempre se tendrá un riesgo de impago cuando este nivel de deuda es muy alto. La relación existente entre la deuda financiera y el Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - EBITDA (Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y

amortización), es conocida como la prueba ácida del endeudamiento porque permite saber cuántos EBITDA o cuántos años se necesitan para cubrir la deuda financiera de una compañía.

Administración del capital de trabajo

Van Horne y Wachowicz (2002) definen la administración del capital de trabajo como la administración del capital circulante de las empresas y el financiamiento requerido para apoyar el activo circulante.

Moyer et al. (2005) escriben que la política de capital de trabajo implica analizar el impacto que ejercen en conjunto tanto la decisión de inversión en capital de trabajo como la decisión de financiamiento en el riesgo y la rentabilidad de la compañía. El capital de trabajo es la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes.

Gitman (2007) menciona que debido a que el capital de trabajo se define como diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes; cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo; por el contrario, la empresa tiene un capital de trabajo negativo.

Ehrhardt y Gitman (2007) señalan que la administración del capital de trabajo se centra en dos preguntas fundamentales: (a) ¿cuánto se requiere para todas las cuentas y cuánto para cada en particular? (b) ¿cómo debería financiarse?

Berk y Demarzo (2008) consideran que el capital de trabajo es el que se requiere en el corto plazo para operar el negocio. Así la administración del capital de

trabajo involucra las cuentas del activo a corto plazo, tales como el efectivo, inventario y cuentas por cobrar, así como pasivos a corto plazo como las cuentas por pagar.

Dickinson González et al. (2009) mencionan que en la administración financiera en particular, se toman decisiones con relación a la gestión financiera que se dedica al estudio del adecuado efectivo disponible, de los términos de crédito a ofrecer a los clientes que estimule las ventas y del manejo de los inventarios que reduzcan los costos asociados con estos. Lo anterior se resume en la gestión del capital de trabajo.

Morales Castro et al. (2014) comentan que la administración del capital de trabajo ayuda para el éxito de la empresa y debe ser conducida entre el punto de equilibrio y el rendimiento de la empresa. El nivel de liquidez es un aspecto central en la administración del capital de trabajo, pues demasiada liquidez da por resultado la subutilización de los activos usados para apoyar las ventas y es la causa de baja rotación de activos y menor rentabilidad. La administración efectiva del capital de trabajo requiere una comprensión de las interrelaciones entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, entre el capital de trabajo y las inversiones a largo plazo. La administración del capital de trabajo se centra en las decisiones que deberán tomar las empresas en cuanto al nivel de efectivo necesario para cumplir con sus compromisos generados por los ciclos de producción-venta de productos y/o servicios, así como los niveles que se deberán mantener en cuentas por cobrar.

Importancia de la administración del capital de trabajo

Van Horne y Wachowicz (2003) afirman que la administración del capital de trabajo es importante por diferentes razones. Básicamente, el activo circulante de una empresa típica de manufactura representa más del 50% de su activo. En el caso de una compañía de distribución, significa un porcentaje incluso mayor. Los niveles excesivos de activos circulantes pueden contribuir de manera significativa a que una empresa obtenga un rendimiento de su inversión por debajo. Sin embargo, las compañías con muy poco activo circulante pueden tener pérdidas y problemas para operar sin contratiempo. Es fundamental el efecto de las decisiones sobre el capital de trabajo en el riesgo, rendimiento y precio de las acciones de las empresas.

Moyer et al. (2005) señalan que una compañía debe disponer del capital de trabajo para poder operar y sobrevivir. En muchos sectores el capital de trabajo (activos circulantes) constituye un porcentaje relativamente alto de los activos totales. Estiman que la posición de capital de trabajo neto de una compañía no solo es importante desde el punto de vista interno, ya que también se utiliza como indicador de riesgo. En este contexto, el riesgo es la probabilidad de que una empresa encuentre dificultades financieras, como la imposibilidad de liquidar oportunamente sus cuentas. Si se mantienen constantes otros factores, cuanto mayor sea el capital de trabajo neto del que dispone una compañía, más probabilidades hay de que pueda cumplir con sus obligaciones financieras vigentes. Dado que el capital de trabajo neto es un indicador de riesgo, la posición de éste en una empresa influye en su capacidad para obtener financiamiento en forma de deuda.

La gestión del capital de trabajo tiene importancia como función medular de la administración financiera empresarial, en tanto esta mantiene una estrecha relación con el riesgo y la rentabilidad, definiéndolos en gran medida (Dickinson González et al., 2009).

Políticas y medios de administración del capital de trabajo

Moyer et al. (2005) estiman que la administración del capital de trabajo es un proceso permanente que comprende numerosas operaciones y decisiones diarias que determina (a) el nivel de activos circulantes de la empresas, (b) las proporciones de deudas o corto plazo y largo plazo que la compañía empleará para financiar sus activos, (c) el nivel de inversión en cada tipo de activo circulante y (d) las fuentes y combinaciones específicas de crédito a corto plazo (pasivos circulantes) a las que debe recurrir la empresa.

Morales Castro (2014) mencionan que el administrador financiero establece políticas para el capital de trabajo, que pueden estar matizadas con un carácter conservador hasta agresivo. Los tipos de políticas de capital de trabajo que comúnmente se establecen en las empresas son las siguientes: política agresiva, política típica o promedio y política conservadora. Las políticas de capital de trabajo implican que la empresa administra tanto la razón circulante, como la rotación de los activos circulantes y la combinación de deudas, además de la razón de pasivos circulantes a deuda a largo plazo.

Administración del apalancamiento

García Parra y Jorda Lloret (2004) consideran que el apalancamiento relaciona el grado de endeudamiento de una empresa y su influencia en la rentabilidad financiera de la misma, teniendo en cuenta el costo de la deuda. El apalancamiento financiero es un incremento de la variabilidad de la rentabilidad financiera (de los accionistas) proveniente del uso de la deuda. Así se produce apalancamiento financiero cuando se utiliza deuda para financiar el pasivo de una empresa. El apalancamiento puede ser positivo, negativo o nulo.

Cuando la empresa opera con recursos ajenos se dice que está apalancada o que recurre al apalancamiento para financiarse. Este tipo de endeudamiento tiene dos ventajas: (a) el costo de la deuda es generalmente independiente del resultado. De esta forma si el costo es inferior a la rentabilidad económica de la inversión, el diferencial conseguido aumentará la rentabilidad de los accionistas y (b) los intereses de la deuda son deducibles cuando se determina la base impositiva del impuesto sobre sociedades, a diferencia del tratamiento fiscal que reciben los dividendos. Por otro lado, el endeudamiento incide sobre la rentabilidad financiera de los fondos propios y depende de tres variables: la tasa de rentabilidad económica de la empresa, el costo efectivo de los pasivos exigibles y la relación de endeudamiento, entendida como el cociente entre los recursos ajenos remunerados y los fondos propios (Juez Martel y Martin Molina, 2007).

Gitman (2007) explica que el apalancamiento se deriva de la utilización de activos o fondos de costos fijos para acrecentar los rendimientos para los propietarios

de las empresas. Por lo general, el aumento del apalancamiento incrementa el rendimiento y riesgo, en tanto que la disminución del apalancamiento los reduce. Se enumera tres tipos de apalancamiento:

- 1. Apalancamiento operativo: se refiere a la relación entre los ingresos por ventas de la empresa y sus ganancias antes de intereses e impuestos.
- 2. Apalancamiento financiero: tiene que ver con la relación entre las ganancias antes de interés e impuestos de la empresa y sus ganancias por acción común.
- 3. Apalancamiento total se refiere a la relación entre los ingresos por ventas de la empresa y sus ganancias por acción común.

Importancia del apalancamiento

Moyer et al. (2005) mencionan que una empresa utiliza el apalancamiento operativo o financiero con la esperanza de generar rendimientos mayores a los costos fijos de sus activos y pasivo, aumentando con ello los rendimientos de tenedores de acciones comunes.

Wheelen y Hunger (2007) aluden que el concepto de apalancamiento financiero es útil para describir cómo se usa la deuda con el fin de incrementar las ganancias disponibles para los accionistas comunes. Cuando una empresa financia sus actividades por medio de la venta de bonos u obligaciones, en vez de hacerlo a través de acciones, las ganancias por acción aumentan: el interés pagado sobre la deuda reduce el ingreso gravable, pero menos accionistas comparten los beneficios, a diferencia de lo que hubiera ocurrido si la empresa hubiera vendido más acciones para financiar sus actividades. La deuda eleva el punto de equilibro de la empresa por

arriba del que había tenido si hubiera financiado sus actividades. Solo con fondos generados internamente. Un elevado apalancamiento puede ser percibido como una fortaleza corporativa en épocas de prosperidad o de ventas crecientes.

Berk y Demarzo (2008) añaden que en muchos casos, la elección de tener apalancamiento es de importancia crítica para el valor y éxito futuros de una empresa. Una compañía es capaz de mejorar su valor si utiliza apalancamiento para minimizar el pago de impuestos, así como también para sus inversiones.

Al solicitar préstamos, una compañía puede incrementar la utilidad para los accionistas sin incrementar la inversión de los dueños. Por esta razón, al endeudamiento a largo plazo se lo conoce también con el nombre de apalancamiento financiero, ya que los préstamos bien empleados elevan (apalancan) los resultados. Aparte de ello, los costos del endeudamiento constituyen gastos que se descuentan en el estado de resultados, antes de pagar impuestos, por lo que el costo para los dueños de la empresa, disminuye (Label, Leon Ledesma y Ramón Arriagada, 2012).

Método de evaluación del grado de apalancamiento

El apalancamiento financiero se calcula a través del siguiente ratio: activo sobre recursos propios por beneficio antes de impuestos sobre beneficios antes de interés e impuestos. Si el resultado es inferior a 1, esto significa que no es aconsejable endeudarse, si el resultado es igual a 1 es indiferente endeudarse y cuando el resultado es superior a 1, es aconsejable endeudarse (García Parra y Jordá Lloret, 2004).

Moyer et al. (2005) proponen la evaluación del grado de apalancamiento financiero. El grado de apalancamiento de una empresa se calcula como el cambio porcentual en las utilidades por acción debido a un cambio porcentual en las utilidades antes de interés e impuestos.

El apalancamiento financiero es igual a la rentabilidad financiera sobre la rentabilidad económica. Si éste es mayor a 1, implicará que la rentabilidad financiera es mayor que la económica e interesará a la empresa endeudarse. Tiene resultados positivos suficientes para afrontar el pago de gastos financieros generados por un endeudamiento ajeno. Si es menor que 1, la rentabilidad económica será superior a la financiera. Es la situación contraria e implicará que la empresa tiene menor capacidad de endeudamiento. En este caso, si se necesitaran nuevos recursos convendrá acudir a un aumento de los fondos propios, bien aumentando las reservas si existieran beneficios o mediante ampliaciones de capital si no fuera el caso (Juez Martel y Martin Molina, 2007).

La razón de apalancamiento se obtiene dividiendo el pasivo total sobre el capital contable. Esta razón lo que dice es lo siguiente: del activo total, cuánto la empresa está financiando con recursos propios (capital) y cuánto con recursos externos. Para las instituciones bancarias -aunque depende del sector y tipo de negocio- la razón de apalancamiento adecuada debe ser igual o menor a 1. Esto significa que existe una mezcla sana entre lo que la compañía financia con capital propio el 50% y con deuda otro 50% (Calderón, 2011).

Administración financiera y desempeño financiero

En esta sección se trata de explicar la relación entre el concepto de administración financiera y el desempeño financiero.

Según García Santillán (2010), la administración financiera es una fase o aplicación de la administración general. Dentro de sus funciones está primeramente el coordinar financieramente todos los activos de la empresa, por medio de los siguientes aspectos:

- 1. Captar, obtener y aplicar los fondos o recursos necesarios para optimizar su manejo, obteniendo para tales efectos el financiamiento adecuado para el déficit de fondos que tenga la empresa o en su defecto invirtiendo los fondos que se tengan como excedentes.
- 2. Optimizar la coordinación financiera de todos aquellos bienes de la empresa destinados a proporcionar servicios a la planta productiva tales como la maquinaria, planta, equipo y demás activos fijos financieros de las cuentas por recuperar.
 - 3. Optimizar la coordinación financiera de los inventarios.
- 4. Coordinar financieramente todos los pasivos de la empresa, para poder alcanzar el objetivo de maximizar el capital contable, patrimonio o valor de la empresa. Se debe elegir de acuerdo a las circunstancias o necesidades la mejor alternativa de financiamiento ya sea en el corto, mediano o largo plazo.
- 5. Coordinar financieramente los resultados de las unidades económicas (empresas) es, además, una manera de poder incrementar las utilidades o rendimientos en la empresa, sería por la optimización de los costos de producción, por los gastos

de operación o cualquier erogación que en su momento se requiriera cubrir. Aparte deberían de incrementarse las ventas, aplicando una fuerza adicional a la comercialización de los productos de la empresa.

Para Robles Román (2012), la administración financiera dentro de las organizaciones significa alcanzar la productividad con el manejo adecuado del dinero, y esto se refleja en los resultados (utilidades), maximizando el patrimonio de los accionistas y se asocia a los siguientes objetivos.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

Introducción

El interés de esta investigación fue saber si el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

El capítulo está estructurado de la siguiente manera: (a) tipo de investigación, (b) población, (c) muestra de estudio, (d) instrumento de medición, (e) hipótesis, (f) preguntas complementarias, (g) recolección de datos y (h) resumen.

Tipo de investigación

Esta investigación tiene un enfoque cuantitativo, descriptivo, explicativo, de campo y transversal.

Se consideró cuantitativo porque procedió a la recolección de datos y a sus análisis para probar las hipótesis predefinidas y se utilizó un instrumento basada en una escala del 1 al 7 para medir el grado de calidad de la administración del activo, pasivo, capital y del desempeño financiero.

Es descriptivo porque se describió cada índice de medición del nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México y

permitió analizar la calidad de la administración del activo, pasivo y capital. Se pudo evaluar diferencias entre grupos definidos por las variables demográficas.

Es explicativo porque permitió determinar si el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Es de campo porque los datos fueron recogidos directamente de los contadores de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Es transversal porque la recolección de datos de medición se hizo en una sola ocasión.

Población

La población fue constituida de 120 empresas de Monterrey en Nuevo León, México representadas por contadores estudiantes de maestría de la Escuela pública de contadores de Nuevo León.

Muestra

Zikmund y Babin (2009) definen la muestra como cualquier procedimiento que permita generar conclusiones en base a mediciones de una parte de la población. En otras palabras es un subconjunto de una población.

Merino Sanz, Pintado Blanco, Sánchez Herrera, Grande Esteban y Estevez Muñoz (2010) consideran la muestra como un subconjunto de individuos, hogares, etc. que se obtienen de una parte de la población, pero suficiente para poder representar lo que esa población piensa u opina sobre el tema de interés.

La selección de la muestra fue dirigida o por criterio por el hecho que fue retenido que los representantes de empresas que tenían acceso y manipulaba los estados financieros de sus empresas. Se tomaron en consideración empresas de diversos giros. Debido a este criterio, la muestra fue de 61 empresas.

Instrumento de medición

Esta sección comprende las variables dependientes e independientes, la elaboración del instrumento, su validez, confiabilidad y la operacionalización de las variables.

Variables

Anduiza Perea, Crespo Martínez y Méndez Lago (2009) consideran una variable como una característica empíricamente observable de algún concepto que puede tomar más de un valor.

Las variables fueron clasificadas como independientes y dependientes.

La variable independiente es la que se considera como supuesta causa en una relación entre variables; es la condición antecedente y al efecto provocado por dicha causa se le denomina variable dependiente (Díaz Narváez, 2009).

Variables independientes

Las variables independientes de esta investigación fueron las siguientes: el grado de calidad de la administración del activo, el grado de calidad de la administración del pasivo, el grado de calidad de la administración del capital, el giro de la empresa y su tamaño.

Variable dependiente

La variable dependiente fue el nivel de desempeño financiero.

Elaboración del instrumento

El instrumento es el mecanismo que utiliza el investigador para obtener y registrar la información (Ibáñez Peinado, 2013).

El instrumento utilizado para evaluar la administración del activo y del pasivo fue elaborado, tomando como base el instrumento elaborado por Velasco Lara (2008) y Manuel Ramón Meza Escobar.

A continuación se hace una descripción del proceso de elaboración del instrumento que reportaron los desarrolladores:

- 1. Se analizó literatura especializada de diferentes autores, tomando en cuenta la que más se adaptara a la investigación
- 2. Se analizaron varios instrumentos para evaluar el control interno financiero para poder crear un nuevo instrumento de medición.
- 3. Se siguió un proceso riguroso para su elaboración bajo la dirección del Dr. Manuel Ramón Meza Escobar, el C. P. Carlitos Pinto y la investigadora.
- 4. Se hicieron varias revisiones por parte de los asesores del instrumento elaborado.
- Se buscó la revisión de 10 expertos del área financiera de la Universidad de Montemorelos para revisar los factores de pertinencia y confiabilidad.
- 6. Se aplicó la prueba piloto a 30 personas del área financiera del Hospital La Carlota, Instituto de la Visión, Servicum, Librería Universitaria, PALACASA y Unilab.

- 7. No hubo preguntas que aclarar a los empleados del área financiera.
- 8. Se construyó la base de datos en el programa estadístico Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versión 19.
 - 9. Se capturaron los datos de los instrumentos en la base de datos.
- 10. Se midió la confiabilidad preliminar dando un valor de .946 que corresponde a 45 ítems siendo un valor muy aceptable para esta investigación.
- 11. Se solicitó aprobación a los tres asesores de la investigación (Dr. Ramón Meza Escobar, Mtro. Ariel Quintero Oviedo y Mtro. Benjamín Lázaro Carballo).
 - 12. Los asesores aprobaron el instrumento para su aplicación definitiva.

Para construir el instrumento sobre la calidad de la administración del capital y del desempeño financiero, se hizo lo siguiente:

- 1. Se analizó literatura especializada de diferentes autores, tomando en cuenta la que más se adaptara a la investigación.
- 2. Se analizaron varios instrumentos para evaluar la administración del capital y el desempeño financiero para poder crear un nuevo instrumento de medición.
- 3. Se siguió un proceso riguroso para su elaboración bajo la dirección del Dr. Manuel Ramón Meza Escobar, la C.P. Perlina Sánchez y la investigadora.
- 4. Se hicieron varias revisiones por parte de los asesores del instrumento elaborado.
- 5. Se buscó la revisión de cuatro expertos del área financiera de la Universidad de Montemorelos para revisar los factores de pertinencia y confiabilidad.

- 6. Se construyó la base de datos en el programa estadístico Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versión 19.
 - 7. Se capturaron los datos de los instrumentos en la base de datos.
- 8. Se solicitó la aprobación a los tres asesores de la investigación (Dr. Ramón Meza Escobar, Mtra. Martha A. Olivas Dyk y Dr. Pedro Gonzales).
 - 9. Los asesores aprobaron el instrumento para su aplicación definitiva.

El instrumento tuvo como objetivo evaluar la variable de calidad de la administración del activo, del pasivo, del capital y el desempeño financiero y cuenta con 67 ítems. El instrumento completo se encuentra en Apéndice A.

Validez

Zikmud y Babin (2009) definen la validez como la exactitud de una medición o el grado hasta el cual una calificación representa con veracidad un concepto.

- La validez del instrumento se realizó con lecturas de bibliografía especializada.
- 2. Se pidió orientación de los asesores, una vez realizado el instrumento se buscó la revisión de cuatro expertos del área financiera de la Universidad de Montemorelos.

Confiabilidad

La confiabilidad del instrumento utilizado por Velasco Lara (2008) fue medido por el método alfa de Cronbach, cuyo valor fue de .952 para las variables administración del activo y del pasivo.

Para esta investigación, la confiabilidad del instrumento fue medida por el método alfa de Cronbach. Para la variable administración del activo la confiabilidad fue de .934, del pasivo .930, del capital .961 y para la variable desempeño financiero la confiabilidad fue de .967. Estos valores son suficientes para medir el grado de calidad de la administración del activo, pasivo, capital y el desempeño financiero.

Operacionalización de las variables

La Tabla 1 muestra una de las variables investigadas. En el Apéndice B se presentan todas las variables.

Tabla 1

Operacionalización de las variables

Operacionalizacion de las variables			
Variables	Definición	Definición	Definición
		Instrumental	operacional
Giro de la em- presa	Es el objeto u ocupación princi- pal de la empresa	El giro de la empre- sa se obtuvo de la siguiente forma.	Las variables se ca- tegorizó de la si- guiente forma:
		Giro: Comercial Industrial Servicios	1 = Comercial 2 = Industrial 3 = Servicios

Hipótesis nulas

Esta sección contiene la hipótesis nula principal y las hipótesis nulas complementarias.

Hipótesis nula principal

H₀. El grado de calidad de administración del activo, pasivo y capital no son predictores del desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Hipótesis nulas complementarias

H₁: No existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su giro.

H₂: No existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.

H₃: No existe una diferencia significativa en el desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su giro.

H₄: No existe una diferencia significativa en el desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.

Operacionalización de hipótesis nulas

La Tabla 2 presenta las variables de algunas hipótesis nulas, el nivel de medición de cada una y la prueba estadística requerida. La tabla completa se encuentra en el Apéndice B.

Preguntas complementarias

Las preguntas complementarias de este estudio fueron las siguientes:

- 1. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del activo, de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 2. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del pasivo, de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 3. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del capital, de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 4. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración financiera de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?
- 5. ¿Cuál es el nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

Operacionalización de hipótesis nulas

Tabla 2

Operacionalizacion	de nipotesis nuias		
Hipótesis	Variable	Nivel de medición	Prueba estadística
Hipótesis nula principal:	Independientes		
El grado de cali- dad de administra-	A. Grado de calidad de la administración del activo.	A. Métrico	Para la prueba de la hipótesis se usó
ción del activo, del pasivo y del capital	B. Grado de calidad de la administración del pasivo	B. Métrico	la técnica estadísti- ca de regresión
no son predictores del desempeño financiero de las	C. Grado de calidad de la administración del capital	C. Métrico	lineal múltiple. El criterio de re- chazo de la hipóte-
empresas de Mon- terrey en Nuevo León, México.	Dependiente D. Nivel de desempeño financiero	D. Métrico	sis nula $p \le .05$

Recolección de datos

El proceso para la recolección de datos fue el siguiente:

- 1. Se hizo un primer contacto con el director académico de la Escuela de contadores públicos de Nuevo León.
- 2. Se solicitó la autorización del director académico para aplicar el instrumento directamente a los contadores de empresas de Monterrey estudiante de maestría.
- 3. Se entregaron los instrumentos a los contadores de empresas de Monterrey explicándoles cómo se debería responder el instrumento,
- 4. Se hizo una verificación para ver si todos llenaron el instrumento correctamente.
- 5. Se procedió al conteo de las encuestas entregadas a la Administración para verificar el máximo retorno de encuestas.

Análisis de datos

Para el análisis de datos de la presente investigación, se utilizó el paquete estadístico Statistical Product Package for Social Science (SPSS) Versión 19 Para Windows, de la cual se utilizan las pruebas: técnica estadística de Regresión Lineal Simple, prueba estadística t para muestras independientes, técnica de análisis correlacional lineal y el procedimiento de análisis de varianza de un factor.

Resumen

El presente capítulo presenta el tipo de investigación bajo la cual se realizó el estudio, la cual es descriptiva, explicativa, cuantitativa, de campo y transversal. La población, la muestra y las variables a investigar. Asimismo se presenta de manera

detallada la forma en la cual se llevó a cabo la realización del instrumento y el proceso de validez y confiabilidad al cual fuera sometido. Además, incluye la operacionalización de las variables y de las hipótesis así como las hipótesis nulas. También incluye la manera en la cual fueron recolectados los datos y las pruebas o métodos utilizados para su análisis.

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

Introducción

El interés de esta investigación fue saber si el grado de la administración del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Para realizar esta investigación se utilizó una estadística cuantitativa y una metodología descriptiva, con un estudio transversal y de campo. El instrumento fue aplicado a un grupo de empresas de Monterrey representado por los contadores estudiantes de maestría del Instituto de contadores públicos de Nuevo León.

Las variables independientes fueron las siguientes: administración del activo, administración del pasivo y administración del capital. La variable dependiente fue el nivel de desempeño financiero.

El presente capítulo está dividido de la siguiente forma: descripción demográfica de los sujetos, pruebas de hipótesis, respuestas a las preguntas complementarias y resumen del capítulo.

Las hipótesis de investigación fueron probadas a un nivel de significación *p* ≤ .05 La muestra estuvo constituida por 61 empresas.

Descripción demográfica

Las siguientes tablas revelan los datos demográficos obtenidos a través de este estudio. Se encuentran los resultados de las variables giro de la empresa y tamaño.

Giro de la empresa

La Tabla 3 contiene los datos referidos al giro de las 61 empresas cuyos contadores respondieron el instrumento. El 19.7% representa empresas comerciales, el 27.9 empresas industriales y el 52,5% empresas de servicios.

Tabla 3

Giro de la empresa

one at ia ompresa		
Giro de la empresa	Frecuencia	Porcentaje
Comercial	12	19.7
Industrial	17	27.9
Servicios	32	52.5
Total	61	100.0

Tamaño de la empresa

En cuanto al tamaño de las empresas, como se puede ver en la Tabla 4, las grandes empresas ocuparon el primer lugar con un 50.8%, las pequeñas empresas obtuvieron el 36.1% y las medianas empresas el tercer lugar con un 36.1%.

Tamaño de la empresa

Tabla 4

Tamaño de la empresa	Frecuencia	Porcentaje	
Pequeña empresa	22	36.1	
Mediana empresa	8	13.1	
Grande empresa	31	50.8	
Total	61	100.0	

Pruebas de hipótesis nulas

En esta sección se presentan las pruebas estadísticas de las cinco hipótesis nulas formuladas para esta investigación (ver Apéndice F).

Hipótesis nula principal

El grado de calidad de la administración del activo, del pasivo y del capital no son predictores del nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Para probar esta hipótesis se utilizó la técnica estadística de regresión lineal múltiple. Se consideró como variable dependiente el nivel de desempeño financiero de las empresas. Las variables independientes fueron la administración del activo, la administración del pasivo y la administración del capital.

Los coeficientes no estandarizados, $B_{\rm k}$, arrojados por la técnica de regresión fueron los siguientes: B_0 = .967, B_1 = .175, B_2 = .091, B_3 = .584. Con estos valores se construye la siguiente ecuación de regresión mínimo-cuadrática, para obtener el nivel de desempeño financiero (NDF). NDF = .967 + .175 administración del activo + .091 administración del pasivo + .584 administración del capital.

Se observa en la ecuación que la variable independiente, administración del capital, es la de mayor aporte a la variable dependiente, nivel de desempeño financiero; seguida de las variables administración del activo y administración del pasivo.

Los resultados de este procedimiento fueron los siguientes: las tres variables predictoras (administración del activo, administración del pasivo y administración del capital) incluidas en el análisis, explican un 63% de la varianza de la variable dependiente (desempeño financiero), pues R^2 corregida es igual a .630 El estadístico F igual a 35.12 contrasta la hipótesis nula de que el valor poblacional de R es 0. El valor del nivel crítico p de .000 indica que existe relación lineal significativa. Para evaluar si la influencia de los constructos independientes son predictores en grados significativo, se procedió a revisar el nivel de significación de los coeficientes Beta estandarizados. Se encontró que solo el constructo administración del capital fue significativo (B3 = .62, p = .000) y resultaron no significativos los constructos de administración del activo (B1 = .147, p = .314) y de administración del pasivo (B2 = .073, P = .658). Con base en el análisis de los coeficientes Beta estandarizados, se modificó la ecuación de regresión quedando de esta forma: NDF = .967 + .584 administración del capital.

Después de evaluar los resultados estadísticos de regresión múltiple, se tomó la decisión de rechazar la hipótesis nula considerando que, para esta población y muestra, no resultaron predictores la administración del activo y del pasivo, pero se encontró que la administración del capital es un predictor en grado medio, por lo tanto muy importante, del nivel de desempeño financiero de las empresas.

Hipótesis nulas complementarias

En esta sección se presentan las pruebas estadísticas de las hipótesis nulas complementarias.

Hipótesis nula 1

No existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración financiera de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su giro.

La variable independiente considerada en esta hipótesis es el giro de la empresa. La variable dependiente en la que se compararon los grupos es la administración financiera. La prueba estadística empleada en esta hipótesis fue el análisis de varianza de un factor y arrojó un valor F de 3.176 y un nivel de significación p de .049. Puesto que el nivel de valor crítico o nivel de significación fue menor que .05 se decidió rechazar la hipótesis de igualdad de medias al considerar la administración financiera y el giro de la empresa.

El nivel crítico asociado al estadístico F(p = .049 < .05) muestra que el modelo explica una parte significativa de la variación observada en la variable dependiente (administración financiera).

Para saber qué media, en concreto, difiere de cuáles otras se utilizó el contraste denominado comparaciones múltiples *post hoc* o comparaciones *a posteriori*. Se utilizó el método de *Scheffe* y el de *Tukey*. Se encontró que los promedios comparados que difirieron significativamente fueron los de las empresas comerciales y

las industriales. Las medias aritméticas correspondientes a los grupos fueron las siguientes: comerciales 5.03, servicios 5.24 e industriales 5.76.

Hipótesis nula 2

No existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración financiera de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.

La variable independiente considerada en esta hipótesis es el tamaño de la empresa. La variable dependiente en la que se compararon los grupos es la administración financiera. La prueba estadística empleada en esta hipótesis fue el análisis de varianza de un factor y arrojó un valor F de 3.285 y un nivel de significación p de .045. Puesto que el nivel de valor crítico o nivel de significación fue menor que .05 se decidió rechazar la hipótesis de igualdad de medias al considerar la administración financiera y el tamaño de la empresa.

El nivel crítico asociado al estadístico F(p = .045 < .05) muestra que el modelo explica una parte significativa de la variación observada en la variable dependiente (administración financiera).

Para saber qué media, en concreto, difiere de cuáles otras se utilizó el contraste denominado comparaciones múltiples *post hoc* o comparaciones *a posteriori*. Se utilizó el método de *Scheffe* y el de *Tukey*. Se encontró que los promedios comparados que difirieron significativamente fueron los de las pequeñas empresas y las medianas empresas. Las medias aritméticas correspondientes a los grupos fueron

las siguientes: pequeñas empresas 5.00, medianas empresas 5.78 y grandes empresas 5.47.

Hipótesis nula 3

No existe una diferencia significativa en el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su giro.

La variable independiente considerada en esta hipótesis es el giro de la empresa. La variable dependiente en la que se compararon los grupos es el nivel de desempeño financiero. La prueba estadística empleada en esta hipótesis fue el análisis de varianza de un factor y arrojó un valor F de 1.709 y un nivel de significación p de .190. Puesto que el nivel de valor crítico o nivel de significación fue mayor que .05, se decidió retener la hipótesis de igualdad de medias al considerar el nivel de desempeño financiero y el giro de la empresa.

Hipótesis nula 4

No existe una diferencia significativa en el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.

La variable independiente considerada en esta hipótesis es el tamaño de la empresa. La variable dependiente en la que se compararon los grupos es el nivel de desempeño financiero. La prueba estadística empleada en esta hipótesis fue el análisis de varianza de un factor y arrojó un valor F de 1.269 y un nivel de significación p de .289. Puesto que el nivel de valor crítico o nivel de significación fue mayor que .05 se decidió retener la hipótesis de igualdad de medias al considerar el

nivel de desempeño financiero y el tamaño de la empresa.

Preguntas complementarias

A continuación se da respuesta a las preguntas complementarias formuladas en esta investigación (ver Apéndice G):

1. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del activo de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

Mediante el análisis de datos de los 61 instrumentos, se obtuvo una media aritmética para la variable administración del activo de 5.29 La desviación típica correspondió a .86.

De acuerdo a los niveles a los que fue convertida la escala Likert utilizada en el instrumento de medición, se obtuvo un nivel de administración del activo en grado bueno.

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos mejor evaluados en el grado de administración del activo de las empresas fueron las siguientes: (a) "La custodia de las chequeras" (5.98); (b) "La administración de las cuentas bancarias" (5.97); (c) "La administración de los pagos con cheque" (5.89); (d) "La conciliación mensual de las cuentas bancarias" (5.79) y (e) "Los ajustes de la conciliación de las cuentas bancarias" (5.57).

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos evaluados más bajos en el grado de administración del activo de las empresas fueron los siguientes: (a) "El sistema para el control de activos fijos" (4.69); (b) "El proceso de codificación de mobiliarios y equipos" (4.75); (c) "La realización de arqueos periódicos sorpresivos

de la caja principal" (4.93); (d) "La realización periódica de inventarios físicos" (4.95) y (e) "El proceso de corte diario de la caja" (5.02).

2. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del pasivo de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

El análisis de datos de los 61 instrumentos, arrojó una media aritmética para la variable administración del pasivo de 5.45 La desviación típica correspondió a .82.

Con base en niveles a los que fue convertida la escala Likert utilizada en el instrumento de medición, se obtuvo un nivel de administración del pasivo en grado entre bueno y muy bueno.

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos mejor evaluados en el grado de administración del pasivo de las empresas fueron los siguientes: (a) "El cumplimiento de pago de todas las obligaciones fiscales" (5.97); (b) "El cálculo de los impuestos que paga la empresa" (5.89); (c) "La decisión de compra de materiales o insumos al mejor precio" (5.70); (d) "La selección de los proveedores teniendo en cuenta la mejor calidad en el servicio o producto" (5.64) y (e) "El proceso de pago de los proveedores" (5.62).

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos evaluados más bajos en el grado de administración del pasivo de las empresas fueron los siguientes: (a) "El nivel de interés pagado sobre los préstamos bancarios" (5.05); (b) "El registro de las garantías y fianzas otorgadas" (5.10); (c) "Los tipos de préstamos bancarios"

(5.28); (d) "El control y la amortización de las deudas a largo plazo" (5.30) y (e) "La gestión de los préstamos bancarios" (5.33).

3. ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del capital de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

A través del análisis de los 61 instrumentos, se obtuvieron los siguientes datos: una media aritmética para la variable administración del capital de 5.22 La desviación típica correspondió a 1.09.

Al convertir la escala Likert utilizada en el instrumento de medición, a los niveles correspondientes, se obtuvo un nivel de administración del capital en grado bueno.

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos mejor evaluados en el grado de administración del capital de las empresas fueron los siguientes: (a) "El aporte de capital para nuevos proyectos de desarrollo" (5.48); (b) "La capacidad de los dueños para tomar decisiones de inversiones a largo plazo" (5.48); (c) "La disposición de los dueños para tomar riesgo" (5.41); (d) "El proceso del presupuesto de inversión del capital contable" (5.41) y (e) "Las inversiones en nuevas tecnologías" (5.34).

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos evaluados más bajos en el grado de administración del capital de las empresas fueron los siguientes: (a) "El nivel de reservas de capital" (4.98); (b) "Las inversiones en licencias o patentes" (4.98); (c) "La aplicación de la política de repartición de dividendos" (5.02); (d) "El

proceso de autorización de las afectaciones del capital" (5.05) y (e) "Las políticas de modificación del capital social" (5.05).

4. ¿Cuál es el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México?

Se realizó el análisis de los 61 instrumentos y se obtuvo una media aritmética para la variable nivel de desempeño financiero de 5.44. La desviación típica correspondió a 1.02.

De acuerdo a los niveles a los que fue convertida la escala Likert utilizada en el instrumento de medición, se obtuvo un nivel de desempeño financiero en grado bueno y muy bueno.

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos mejor evaluados en el nivel de desempeño financiero de las empresas fueron los siguientes: (a) "El nivel de ingresos anual por ventas" (5.75); (b) "La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a mediano plazo" (5.66); (c) "La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a plazo inmediato" (5.61); (d) "El nivel de capital de trabajo de la empresa" (5.59) y (e) "El nivel de utilidad antes de impuestos" (5.59).

Basado en la media aritmética se determinó que los aspectos evaluados más bajos en el nivel de desempeño financiero de las empresas fueron los siguientes: (a) "El número de días promedio que tarda la empresa para recuperar o recaudar su cartera o cuentas por cobrar" (5.13); (b) "El nivel de apalancamiento con terceros" (5.15); (c) "El nivel de apalancamiento con los socios" (5.15); (d) "El número de días

promedio en el cual la empresa convierte sus inventarios o servicios en efectivo" (5.16) y (e) "El rendimiento sobre el capital invertido" (5.28).

CAPÍTULO V

DIMENSIÓN DE RESULTADOS

Introducción

El interés de esta investigación fue saber si el grado de calidad de la administración del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño financiero de las empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

El estudio se realizó en las empresas de Monterrey representadas por los contadores estudiantes de Maestría del Instituto de Contadores Públicos de Nuevo León. Esta organizado en cinco capítulos.

El Capítulo I presentó los antecedentes de la administración financiera, de la administración del activo, de la administración del pasivo, de la administración del capital, del desempeño financiero, de la administración financiera y desempeño financiero y una recopilación de investigaciones realizadas. También presenta el planteamiento del problema, la declaración del problema, la definición de términos, las preguntas complementarias, la hipótesis, la justificación, los objetivos, los supuestos, las delimitaciones, las limitaciones y el trasfondo filosófico.

El capítulo II se dedicó al desarrollo del marco teórico mediante la revisión bibliográfica consagrada a la administración financiera, a la administración del activo, a la administración del pasivo, al desempeño financiero y a la administración de la

administración financiera y desempeño financiero. Para cada componente, se presentaron sus generalidades, su importancia y sus métodos y técnicas de medición.

El Capítulo III quedó integrado por el marco metodológico, el cual consideró el tipo de investigación, población, muestra, instrumentos de medición, hipótesis, preguntas complementarias, recolección y análisis de datos, así que un resumen del capítulo.

El Capítulo IV presentó los resultados de la investigación. Fueron presentadas las variables demográficas, las pruebas de hipótesis y finalmente las preguntas de investigación complementarias.

El Capítulo V mostró las conclusiones, discusión y recomendaciones para esta investigación.

Conclusiones

Esta sección presenta las conclusiones sobre la declaración del problema, las hipótesis complementarias y las preguntas complementaria, la discusión y las recomendaciones.

Sobre la declaración del problema

La presente investigación tuvo como fin conocer si el grado de calidad de administración del activo, pasivo y capital son predictores del desempeño financiero de un grupo de empresa de Monterrey en Nuevo León, México. Con el análisis de los datos obtenidos de la aplicación del instrumento a la muestra, no resultaron predictores la administración del activo y del pasivo, pero se encontró que la administración

del capital es un predictor positivo en grado medio, por lo tanto muy importante, del nivel de desempeño financiero de las empresas.

Se puede afirmar que, para esta población y muestra, las inversiones en nuevos proyectos y tecnología, la disposición y capacidad de los dueños para tomar riesgo, la política de repartición de reserva y dividendos y el presupuesto del capital son indicadores que contribuyen a mejorar el nivel de solvencia, apalancamiento y rentabilidad de las empresas y permitir así la maximización de la riqueza.

Por lo tanto, aunque no fueron significativos, para esta muestra, la administración del activo y del pasivo, son muy importantes y contribuyen, también, a la maximización de la riqueza de las empresas pero en un grado menor que la administración del capital.

Sobre las hipótesis complementarias

Esta sección presenta las conclusiones sobre las hipótesis complementarias.

Administración financiera y giro de la empresa

El análisis estadístico de la hipótesis que involucra las variables administración financiera y giro de la empresa permitió concluir que los promedios comparados que difirieron significativamente fueron los de las empresas comerciales y las industriales. Los evaluadores de las empresas industriales tuvieron una mejor percepción (entre buena y muy buena) de la administración financiera que los de las empresas comerciales (buena).

Administración financiera y tamaño de la empresa

El análisis estadístico de la hipótesis que involucra las variables administración financiera y tamaño de la empresa permitió conocer que los promedios comparados que difirieron significativamente fueron los de las pequeñas empresas y las medianas empresas. Los evaluadores de las medianas empresas tuvieron una mejor percepción (entre *buena* y *muy buena*) de la administración financiera que los de las pequeñas empresas (*buena*).

Desempeño financiero y giro de la empresa

Los evaluadores de las empresas comerciales, industriales y de servicios tuvieron una percepción similar del nivel de desempeño financiero; lo evaluaron entre bueno y muy bueno.

Desempeño financiero y tamaño de la empresa

Los evaluadores de las pequeñas empresas, medianas y grandes empresas tuvieron una percepción similar del nivel de desempeño financiero; lo evaluaron entre bueno y muy bueno.

Sobre las preguntas complementarias

Las preguntas complementarias formuladas para esta investigación buscan conocer el grado de administración del activo, del pasivo, del capital y el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México.

Mediante los instrumentos aplicados se obtuvieron las siguientes informaciones:

En cuanto a la administración del activo resultó *buena*; la administración del pasivo fue percibido entre *buena* y *muy buena*; la administración del capital fue percibida como *buena* y el nivel de desempeño financiero resultó *muy bueno*.

Discusión

García Amparo (2005) considera que los activos son los recursos tangibles e intangibles que representan algún valor para la empresa expresado en unidades monetarias. Son empleados para agilizar el proceso productivo, multiplicarlo y sostener-lo en el desarrollo del ejercicio comercial.

Welsh et al. (2005) estiman que es importante contar con un sistema eficaz de control del efectivo, a causa de las consecuencias potenciales. Suele suceder que la administración tome decisiones o modifique las políticas existentes a fin de intensificar la posición de caja. Por ejemplo, un cambio inesperado en las operaciones puede crear una grave escasez de efectivo pero la administración puede ser capaz de evitar, o al menos minimizar esta indeseable situación: (a) incrementando los esfuerzos para cobrar las cuentas, (b) reduciendo los gastos que se erogan en efectivo, (c) aplazando desembolsos de capital, (d) retardando el pago de determinados pasivos, (e) reduciendo los inventarios y (f) modificando los calendarios de las transacciones que impactan directamente al efectivo. El efecto de estos tipos de decisiones sobre la posición de caja depende del momento en que se toman. A menudo, cuanto más pronto se tome la decisión, mayor será la oportunidad de proteger la posición de ca-

ja. Por lo tanto, es esencial que la administración esté plenamente informada, con anticipación, acerca de la probable posición del efectivo.

Gitman (2010) señala que la empresa debe administrar su ciclo de conversión del efectivo por medio de la rotación rápida del inventario, el cobro rápido de las cuentas por cobrar, la administración del tiempo de correo, el procesamiento y compensación, y el pago lento de las cuentas por pagar. Estas estrategias permiten a la empresa administrar con eficacia sus cuentas corrientes y disminuir al máximo el monto de los recursos invertidos en activos operativos.

En esta investigación se hizo un análisis descriptivo dando respuesta a la siguiente pregunta: ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del activo de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México? Se analizaron 61 empresas obteniendo una media aritmética de 5.29, el cual indica que los evaluadores percibieron un nivel *bueno* de la administración del activo. Se pudo observar que los administradores financieros necesitan prestar atención a diversos procesos de la administración como son: (a) "La custodia de las chequeras" (5.98); (b) "La administración de las cuentas bancarias" (5.97); (c) "La administración de los pagos con cheque" (5.89); (d) "La conciliación mensual de las cuentas bancarias" (5.79) y (e) "Los ajustes de la conciliación de las cuentas bancarias" (5.57). También se tiene debilidad en la administración de los siguientes procesos: (a) "El sistema para el control de activos fijos" (4.69); (b) "El proceso de codificación de mobiliarios y equipos" (4.75); (c) "La realización de arqueos periódicos sorpresivos de la caja principal"

(4.93); (d) "La realización periódica de inventarios físicos" (4.95) y (e) "El proceso de corte diario de la caja" (5.02).

Gitman (2007) menciona que el administrador financiero debe obtener la cantidad y forma adecuadas de financiamiento de pasivo corriente que proporciona fondos al menor costo y con el riesgo más bajo. Esta estrategia debe contribuir en forma positiva a la meta de la empresa de incrementar al máximo el precio de las acciones. Los préstamos bancarios son una fuente importante de préstamos a corto plazo sin garantía para las empresas. Estos préstamos tienen el propósito de sostener a la empresa en temporadas de fuertes necesidades de financiamiento debidas principalmente a aumentos del inventario y cuentas por cobrar.

Berk y Demarzo (2008) dicen que la administración de las cuentas por pagar permite a la empresa hacer una selección entre ofertas de préstamo de crédito comercial de dos proveedores distintos tomando la alternativa menos cara.

En esta investigación se hizo un análisis descriptivo dando respuesta a la siguiente pregunta: ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del pasivo de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México? Se analizaron datos de 61 participantes obteniendo una media aritmética de 5.45, lo cual indica que los evaluadores percibieron entre *bueno* y *muy bueno* la administración del pasivo. Se pudo observar que los administradores financieros necesitan prestar atención a diversos proceso de la administración como son: (a) "El cumplimiento de pago de todas las obligaciones fiscales" (5.97); (b) "El cálculo de los impuestos que paga la empresa" (5.89); (c) "La decisión de compra de materiales o insumos al mejor precio" (5.70); (d)

"La selección de los proveedores teniendo en cuenta la mejor calidad en el servicio o producto" (5.64) y (e) "El proceso de pago de los proveedores" (5.62). También se tiene debilidades en la administración de los siguientes procesos: (a) "El nivel de interés pagado sobre los préstamos bancarios" (5.05); (b) "El registro de las garantías y fianzas otorgadas" (5.10); (c) "Los tipos de préstamos bancarios" (5.28); (d) "El control y la amortización de las deudas a largo plazo" (5.30) y (e) "La gestión de los préstamos bancarios" (5.33).

Moyer et al. (2005) explican que debido a que los tenedores de acciones comunes son los verdaderos dueños de la empresa, la acción común es una forma permanente de financiamiento. Los tenedores de este tipo de acciones participan en las utilidades de las empresas, recibiendo potencialmente dividendos mayores si las utilidades aumentan, o menores si estas disminuyen.

Gitman (2007) señala que las decisiones eficaces sobre la estructura de capital reducen el costo de capital, generando valor presente neto más alto y proyectos más aceptables, aumentando así el valor de la empresa. La aplicación consistente de los procedimientos del presupuesto de capital a las inversiones propuestas a largo plazo permite a la empresa incrementar al máximo el precio de sus acciones. Los dividendos representan una fuente de flujos de efectivo para los accionistas y proporcionan información sobre el rendimiento presente y futuro de la empresa. Constituyen una forma de financiamiento interno, la decisión sobre los dividendos afecta de manera significativa las necesidades de financiamiento externo de la empresa.

En esta investigación se hizo un análisis descriptivo dando respuesta a la siguiente pregunta: ¿Cuál es el grado de calidad de la administración del capital de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México? Se analizaron datos de 61 participantes obteniendo una media aritmética de 5.22, lo cual indica que los evaluadores percibieron bueno la administración del Capital. Se pudo observar que los administradores financieros necesitan prestar atención a diversos procesos de la administración como son: (a) "El aporte de capital para nuevos proyectos de desarrollo" (5.48); (b) "La capacidad de los dueños para tomar decisiones de inversiones a largo plazo" (5.48); (c) "La disposición de los dueños para tomar riesgo" (5.41); (d) "El proceso del presupuesto de inversión del capital contable" (5.41) y (e) "Las inversiones en nuevas tecnologías" (5.34). También se tiene debilidades en la administración de los siguientes procesos: (a) "El nivel de reservas de capital" (4.98); (b) "Las inversiones en licencias o patentes" (4.98); (c) "La aplicación de la política de repartición de dividendos" (5.02); (d) "El proceso de autorización de las afectaciones del capital" (5.05) y (e) "Las políticas de modificación del capital social" (5.05).

Hax y Majluf (2004) declaran que las medidas cuantitativas del desempeño financiero (relacionadas con el tamaño, el crecimiento, la rentabilidad, los mercados de capital) son muy importantes porque abordan objetivos que son fundamentales por el bienestar de corto plazo de la empresa, así como para la supervivencia y desarrollo a largo plazo. Asimismo, la posición financiera de la empresa y su ubicación en los mercados de capitales constituyen parámetros de un significado gerencial innegable.

Moyer et al. (2005) indican que una compañía debe disponer del capital de trabajo para poder operar y sobrevivir. En muchos sectores el capital de trabajo (activos circulantes) constituye un porcentaje relativamente alto de los activos totales. Estiman que la posición de capital de trabajo neto de una compañía no solo es importante.

La gestión del capital de trabajo tiene importancia como función medular de la administración financiera empresarial, en tanto esta mantiene una estrecha relación con el riesgo y la rentabilidad, definiéndolos en gran medida (Dickinson González et al., 2009).

Al solicitar préstamos, una compañía puede incrementar la utilidad para los accionistas sin incrementar la inversión de los dueños. Por esta razón, al endeudamiento a largo plazo se lo conoce también con el nombre de apalancamiento financiero, ya que los préstamos bien empleados elevan (apalancan) los resultados. Aparte de ello, los costos del endeudamiento constituyen gastos que se descuentan en el estado de resultados, antes de pagar impuestos, por lo que su costo para los dueños de la empresa disminuye (Label et al., 2012).

En esta investigación también se hizo un análisis descriptivo dando respuesta a la pregunta siguiente: ¿Cuál es el nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México? Se analizaron datos de 61 participantes obteniendo una media aritmética 5.44. Los evaluadores expresaron un grado entre *bueno* y *muy bueno* del nivel de desempeño financiero. Se pudo observar que los administradores financieros necesitan prestar atención a diversos procesos de la

administración como son: (a) "El nivel de ingresos anual por ventas" (5.75); (b) "La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a mediano plazo" (5.66); (c) "La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a plazo inmediato" (5.61); (d) "El nivel de capital de trabajo de la empresa" (5.59) y (e) "El nivel de utilidad antes impuestos" (5.59). También se tiene debilidad en la administración de los siguientes procesos: (a) "El número de días promedio que tarda la empresa para recuperar o recaudad su cartera o cuentas por cobrar" (5.13); (b) "El nivel de apalancamiento con terceros" (5.15); (c) "El nivel de apalancamiento con los socios" (5.15); (d) "El número de días promedio en el cual la empresa convierte sus inventarios o servicios en efectivo" (5.16) y (e) "El rendimiento sobre el capital invertido" (5.28).

Es por ello que el objetivo de esta investigación ha sido analizar si la administración del activo, pasivo y capital son predictores del nivel de desempeño financiero de un grupo de empresas de Monterrey, a través de un instrumento que permitió evaluar todos los niveles. Los resultados mostraron que, en cuanto a la administración del activo resultó *buena*; la administración del pasivo fue percibido entre *buena* y *muy buena*; la administración del capital fue percibida como *buena* y el nivel de desempeño financiero resultó *muy bueno*. Las tres variables predictoras (administración del activo, administración del pasivo y administración del capital) incluidas en el análisis, explican un 63% de la varianza de la variable dependiente (desempeño financiero), pues R^2 corregida es igual a .630. Los resultados de este análisis ANOVA permitieron encontrar que no resultaron predictores la administración del activo y del pasivo, pero se encontró que la administración del capital es un predictor positivo en grado

medio, por lo tanto muy importante, del nivel de desempeño financiero de las empresas.

Se puede afirmar que, para esta población y muestra, las inversiones en nuevos proyectos y tecnología, la disposición y capacidad de los dueños para tomar riesgo, la política de repartición de reserva y dividendos y el presupuesto del capital son indicadores que contribuyen a mejorar el nivel de solvencia, apalancamiento y rentabilidad de las empresas y permitir así la maximización de la riqueza.

Por lo tanto, aunque no fueron significativos, para esta muestra, la administración del activo y del pasivo, son muy importantes y contribuyen, también, a la maximización de la riqueza de las empresas pero en un grado menor que la administración del capital.

Recomendaciones

Debido al avance en el estudio que se ha hecho de la administración financiera y su influencia en el desempeño financiero de la empresas, así como la aportación de varios autores contenidos en esta investigación que relacionan estas variables, es conveniente realizar las siguientes recomendaciones:

A los administradores de empresas

1. Con relación a la administración del activo:

Mejorar el sistema de control de activos fijos y seguir el proceso de codificación de mobiliario y equipo, realizar arqueos periódicos sorpresivos de la caja principal y el proceso de corte diario de la caja, realizar periódicamente los inventarios físicos y establecer un buen sistema de control y de amortización de deudas a largo plazo.

2. Con relación a la administración del pasivo:

Mejorar la gestión de los préstamos bancarios, vigilar el nivel de interés pagado sobre ellos y tener al día el registro de garantías y fianzas otorgadas.

3. Con relación a la administración del capital:

Respectar la política de la repartición de dividendos, mejorar el nivel de reserva de capital, aumentar las inversiones en licencias o patentes y establecer y seguir el proceso de autorización de las afectaciones del capital

4. Con relación al nivel de desempeño financiero

Establecer una política eficiente de gestión de cuentas por cobrar, tener un nivel adecuado de apalancamiento con terceros y con los socios y establecer estrategia y políticas para mejorar el rendimiento sobre el capital investido.

Para futuras investigaciones

- Replicar el estudio con otra población para evaluar la causalidad del activo y el pasivo con el desempeño financiero.
 - 2. Adicionar otros constructo predictores del desempeño financiero.

APÉNDICE A

INSTRUMENTO

UNIVERSIDAD DE MONTEMORELOS

Maestría en Finanzas



I. INTRUCCIONES GENERALES

Esta es una investigación sobre el grado de calidad de administración del activo, del pasivo y del capital, y del desempeño financiero de algunas empresas de Nuevo León. La información que se le pide es totalmente anónima y confidencial. Es vital que al contestar lo haga con total honestidad. Lea cuidadosamente cada una de las declaraciones y marque con una equis (x) en el casillero que mejor corresponda a su respuesta.

II. DATOS GENERALES

Giro de la empresa:	Comercial	Industrial	Servicios	
Ciudad:	Montemorelos	Allende	Linares	Monterrey
Cantidad de empleado	s en la empresa:	1 – 20	21 – 50	51 o más

III. ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

A continuación aparece una serie de declaraciones relacionadas con la administración del activo, del pasivo y del capital de su empresa. Marque, cada una de ellas, con una equis (x) de acuerdo a su apreciación utilizando la escala de medición indicada.

1	2	3	4	5	6	7
Pésimo(a)	Muy malo(a)	Malo(a)	Regular	Bueno(a)	Muy bueno(a)	Excelente

¿Cómo evalúa en su empresa?	1	2	3	4	5	6	7
La realización de arqueos periódicos sorpresivos de la caja principal.							\Box
Los comprobantes que respaldan los pagos de caja chica.							
El proceso de corte diario de la caja.							П
La administración de cuentas bancarias.							
La administración de los pagos con cheque.							П
La custodia de las chequeras.							
La conciliación mensual de las cuentas bancarias.							\Box
Los ajustes de la conciliación de las cuentas bancarias.							
La utilización del exceso de efectivo para inversiones diversas.							-
El registro contable de los intereses que generan las inversiones.							
La selección de clientes con capacidad de crédito.							-
La conciliación mensual de las cuentas de clientes.							
Los esfuerzos para cobrar las cuentas de clientes morosos.							-
El nivel de inventarios de materiales.							
La realización periódica de inventarios físicos.							-
El proceso de aprobación de inversiones en activos fijos por las juntas correspondientes.							
El proceso de codificación de mobiliarios y equipos.	_						-
El sistema para el control de activos fijos.							
La aplicación de las depreciaciones contables mensuales de los activos fijos.	_						-
La administración de seguros de los activos fijos.							
El reguardo de documentos por la adquisición de activos fijos.	_		_				-
La conciliación mensual de las cuentas de los proveedores.							
La gestión de plazo de pago de proveedores.	_						-
El proceso de pago de los proveedores.							
La selección de los proveedores teniendo en cuenta la mejor calidad en el servicio o							-
producto.							
La decisión de compra de materiales o insumos al mejor precio.							
El nivel de interés pagado sobre los préstamos bancarios.	-						-
La gestión de los préstamos bancarios.							
La amortización de los préstamos bancarios.	_						-
Los tipos de préstamos bancarios.							
El registro de las garantías y fianzas otorgadas.							-
El nivel de pasivo acumulado por salarios.							
El cálculo de los impuestos que paga la empresa.							-
El cumplimiento de pago de todas las obligaciones fiscales.							
El control y la amortización de las deudas a largo plazo.	_						
El nivel de costo de la deuda a largo plazo.							
El aporte de capital por cada socio.	-		-				
El proceso del presupuesto de inversión del capital contable.							
Las técnicas de reevaluación o actualización del capital. Las políticas de modificación del capital social.							-
	-						-
La aplicación de la política de repartición de dividendos.							-
El nivel de reservas de capital.	-		-				
El proceso de autorización de las afectaciones del capital.							-
La utilización del capital contable para financiar el desarrollo.							
La utilización de las reservas de capital en proyectos programados.							
La capacidad de los dueños para tomar decisiones de inversiones de largo plazo.							
El aporte de capital para nuevos proyectos de desarrollo.							
La disposición de los dueños para tomar riesgo.							
La política de inversiones en reposición de activos fijos.							
Las inversiones en licencias o patentes.							
Las inversiones en nuevas tecnologías.							
Los recursos invertidos en innovación de productos o servicios.							

IV. DESEMPEÑO FINANCIERO

A continuación aparece una serie de declaraciones relacionadas con el desempeño financiero de su empresa.

Marque, cada una de ellas, con una equis (x) de acuerdo a su apreciación utilizando la escala de medición indicada.

1	2	3	4	5	6	7
Pésimo(a)	Muy malo(a)	Malo(a)	Regular	Bueno(a)	Muy bueno(a)	Excelente

¿Cómo evalúa en su empresa?	1	2	3	4	5	6	7
El nivel de capital de trabajo de la empresa.							
La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a plazo inmediato.							
La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a mediano plazo.							
La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a largo plazo.							
El número de días promedio en el cual la empresa convierte sus inventarios o servicios en							
efectivo.							ıl
El número de días promedio que tarda la empresa para recuperar o recaudar su cartera o							
cuentas por cobrar.							
El nivel de la utilidad esperada por los socios.							
El nivel de utilidades operativas.							
El nivel de utilidades antes impuestos.							
El nivel de utilidad neta.							
El rendimiento sobre el capital invertido.							
El nivel de apalancamiento con terceros.							
El nivel de apalancamiento con los socios.							
El grado de control de los gastos operativos anuales.							
El nivel de ingresos anual por ventas.							

APÉNDICE B ANÁLISIS DE CONFIABILIDAD DEL INSTRUMENTO

Confiabilidad del instrumento

Administración del activo

Resumen del procesamiento de los casos

		N	%
Casos		61	100.0
	Válidos		
	Excluidos ^a	0	.0
		61	100.0
	Total		

a. Eliminación por lista basada en todas las variables del procedimiento.

Estadísticos de fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de elementos		
.934	21		

Administracion del pasivo

Resumen del procesamiento de los casos

			N	%
Casos	Válidos		61	100.0
		Excluidos ^a	0	.0
	Total		61	100.0

Resumen del procesamiento de los casos

			N	%
Casos	Válidos		61	100.0
		Excluidos		.0
	Total		61	100.0

a. Eliminación por lista basada en todas las variables del procedimiento.

Estadísticos de fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de elementos
.930	15

Administración del capital

Resumen del procesamiento de los casos

	N	%
Casos	61	100.0
Válidos		
Excluidos ^a	0	.0
	61	100.0
Total		

a. Eliminación por lista basada en todas las variables del procedimiento.

Estadísticos de fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de elementos
.961	16

Nivel del desempeño financiero

Resumen del procesamiento de los casos

			N	%
Casos			61	100.0
	Válidos			
		Excluidos ^a	0	.0
			61	100.0
	Total			

a. Eliminación por lista basada en todas las variables del procedimiento.

Estadísticos de fiabilidad

Alfa de Cronbach	N de elementos	
.967	15	

APÉNDICE C OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

Variables	Definición conceptual	Definición instrumental	Definición operacional
Giro de la empresa	Es el objeto u ocupación princi- pal de la empresa	El giro de la em- presa se obtuvo de la siguiente forma. Giro:	Las variables se categorizo de la siguiente forma :
		□ comercial □ Industrial □Servicios	1= comercia 2= industrial 3= servicios
Tamaño	Se refiere al nú- mero de emplea- dos	Se consideraron tres categorías de número de em- pleados: Tamaño:	Las variables se categorizo de la siguiente forma :
		□0 a 20 □21 a 50 □51 a mas	1= 0 a 20 2= 21 a 50 3= 51 a mas

	5 (1) 1 /	D (1 1 1 /	- · · · · ·
Variables	Definición	Definición	Definición .
	conceptual	instrumental	operacional
Grado de calidad	Es la medida	El encargado del	El indicador se
de administración	de la eficiente y	área financiera	determinó por la
del activo.	eficaz dirigida a	respondió a 21	media aritmética
	controlar y	declaraciones.	de los 21 ítems, la
	afectar los	Se utilizó la si-	cual se ubicó en la
	recursos mediante	guiente escala	escala operacio-
	la implementación	Likert:	nal. Para esta va-
	implementación	1.Pesimo	riable se utilizó la
	de políticas y	2.Muy malo	misma escala de
	procedimientos	3.Malo	Likert instrumental: 1.Pesimo
	claros y bien comprendidos	4.Regular 5.Bueno	2.Muy malo
	para maximizar	6.Muy bueno	3.Malo
	el valor de una	7.Excelente	4.Regular
	empresa.	TEXOCIONIO	5.Bueno
	omprood:		6.Muy bueno
		Los ítems fueron:	7.Excelente
		Cómo evalúa en	
		su empresa:	
		1. La realización	
		de arqueos perió-	
		dicos sorpresivos	
		de la caja princi-	
		pal.	
		2. Los comproban-	
		tes que respaldan los pagos de caja	
		chica.	
		3. El proceso de	
		corte diario de la	
		caja.	
		4. La administra-	
		ción de cuentas	
		bancarias.	
		La administra-	
		ción de los pagos	
		con cheque.	
		6. La custodia de	
		las chequeras.	

Variables	Definición	Definición	Definición
	conceptual	instrumental	operacional
		7. La conciliación	
		mensual de las	
		cuentas bancarias.	
		8. Los ajustes de	
		la conciliación de	
		las cuentas banca-	
		rias. 9. La utilización	
		del exceso de	
		efectivo para in-	
		versiones diver-	
		sas.	
		10. El registro con-	
		table de los intere-	
		ses que generan	
		las inversiones.	
		11. La selección	
		de clientes con	
		capacidad de cré-	
		dito.	
		12. La conciliación	
		mensual de las	
		cuentas de clien-	
		tes.	
		13. Los esfuerzos	
		para cobrar las	
		cuentas de clien-	
		tes morosos.	
		14. El nivel de in- ventarios de mate-	
		riales.	
		15. La realización	
		periódica de inven-	
		tarios físicos.	
		16. El proceso de	
		aprobación de in-	
		versiones en acti-	
		vos fijos por las	
		juntas correspon-	
		dientes.	

Variables	Definición	Definición	Definición
	conceptual	instrumental	operacional
	•	17. El proceso de	•
		codificación de	
		mobiliarios y equi-	
		pos.	
		18. El sistema pa-	
		ra el control de	
		activos fijos.	
		19. La aplicación	
		de las deprecia-	
		ciones contables	
		mensuales de los	
		activos fijos.	
		20. La administra-	
		ción de seguros de	
		los activos fijos.	
		21. El reguardo de	
		documentos por la	
		adquisición de ac-	
		tivos fijos.	
		- -	

	Operacion	alización de variables	
Variables	Definición	Definición	Definición
	conceptual	instrumental	operacional
		6. El nivel de in-	
		tereses pagados	
		sobre los présta-	
		mos bancarios.	
		7. La gestión de	
		los préstamos	
		bancarios.	
		8. La amortización	
		de los préstamos	
		bancarios.	
		Los tipos de	
		préstamos banca-	
		rios.	
		10. El registro de	
		las garantías y	
		fianzas otorgadas.	
		11 El nivel de pa-	
		sivo acumulado	
		por salarios.	
		12. El cálculo de	
		los impuestos que	
		paga la empresa.	
		13. El cumplimien-	
		to de pago de to-	
		das las obligacio-	
		nes fiscales.	
		14. El control y la	
		amortización de	
		las deudas a largo	
		plazo.	
		15. El nivel de cos-	
		to de la deuda a	
		largo plazo.	

Operacionalizacion de variables					
Variables	Definición	Definición	Definición		
	conceptual	instrumental	operacional		
Grado de calidad de administración del capital					

		alización de variables	
Variables	Definición	Definición	Definición
	conceptual	instrumental	operacional
		El nivel de re-	
		servas de capital.	
		7. El proceso de	
		autorización de las	
		afectaciones del	
		capital.	
		La utilización	
		del capital conta-	
		ble para financiar	
		el desarrollo.	
		La utilización de	
		las reservas de	
		capital en proyec-	
		tos programados.	
		10. La capacidad	
		de los dueños pa-	
		ra tomar decisio-	
		nes de inversiones	
		de largo plazo.	
		11. Los nuevos	
		aportes de capital	
		para nuevos pro-	
		yectos de desarro-	
		llo.	
		12. La disposición	
		de los dueños pa-	
		ra tomar riesgo.	
		13. La política de	
		inversiones en	
		reposición de acti-	
		vos fijos.	
		14. Las inversio-	
		nes en licencias o	
		patentes.	

	o por a oronian	Zacioni de variables	
Variables	Definición	Definición	Definición
	conceptual	instrumental	operacional
	•	15. Las inversio-	
		nes en nuevas	
		tecnologías.	
		16. Los recursos	
		invertidos en inno-	
		vación de produc-	
		tos o servicios	

	Operacionaliza	acion de variables	
Variables	Definición	Definición	Definición
	conceptual	instrumental	operacional
Nivel del desempeño financiero	Definición	Definición	Definición operacional El indicador se determinó por la media aritmética de los 15 ítems, la cual se ubicó en la escala operacional. Para esta variable se utilizó la misma escala de Likert instrumental: 1.Pesimo 2.Muy malo 3.Malo 4.Regular 5.Bueno 6.Muy bueno 7.Excelente
		la empresa para cumplir con sus deudas a mediano	
		plazo. 4. La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a largo plazo.	

Definición	Definición	Definición	
conceptual	instrumental	operacional	
	•		
	cios en efectivo.		
	6. El número de		
	días promedio que		
	tarda la empresa		
	para recuperar o		
	recaudar su carte-		
	•		
	·		
	•		
	•		
	•		
	•		
	•		
	•		
	con los socios.		
		conceptual 5. El número de días promedio en el cual la empresa convierte sus inventarios o servicios en efectivo. 6. El número de días promedio que tarda la empresa para recuperar o	

	oporacionanzación do variables				
Variables	Definición	Definición	Definición		
	conceptual	instrumental	operacional		
		14. El grado de control de los gastos operativos anuales.15. El nivel de ingresos anual por ventas.			

APÉNDICE D OPERACIONALIZACIÓN DE HIPÓTESIS NULAS

Operacionalización de hipótesis nulas

Operacionalización de hipotesis nuías			
Hipótesis	Variables	Nivel de medición	Prueba estadística
Hipótesis nula principal	Independientes A. Grado de calidad de la	A. Métrica	Para la prueba de la
El grado de cali- dad de adminis-	administración del activo	7 t. Wothou	hipótesis se usó la técnica estadística de
tración del activo, del pasivo y del	B. Grado de calidad de la administración del pasivo	B. Métrica	regresión lineal múlti- ple.
capital no son predictores del desempeño fi- nanciero de un	C. Grado de la calidad de la administración del capital	C. Métrica	El criterio de rechazo de la hipótesis nula fue valores de significación $p \le .05$.
grupo de empre- sas de Monterrey	Dependiente	A. Métrica	
en Nuevo Leon, México.	A. Nivel de desempeño financiero		
Hipótesis nula 1	Independiente		
No existe una diferencia significativa en el grado de calidad de la administración	D. Giro de empresa	D. Nominal	Para la prueba de la hipótesis se usó la la prueba de análisis de varianza de un factor.
la administración financiera de un grupo de empre-	Dependiente		El criterio de rechazo de la hipótesis nula
sas de Monterrey en Nuevo León, México, según su giro.	Grado de calidad de la administración financiera	Métrica	fue valores de significación <i>p</i> < .05.

Operacionalización de hipótesis nulas

	Operacionalización de hipótesis nulas				
Hipótesis	Variables	Nivel de medición	Prueba estadística		
Hipótesis nula 2	Independientes				
No existe una diferencia significativa en el grado de calidad de	Tamaño de la empresa	Nominal	Para la prueba de la hipótesis se usó la prueba de análisis de varianza se un factor.		
la administración financiera de un grupo de empresas de Monterrey en Nuevo León, México, según su tamaño.	Dependiente Grado de calidad de la administración financiera	Métrica	El criterio de rechazo de la hipótesis nula fue valores de significación <i>p</i> < .05.		
Hipótesis nula 3	Independiente				
No existe una diferencia signifi- cativa en el desempeño fi-	Giro de empresa	Nominal	Para la prueba de la hipótesis se usó la prueba de análisis de varianza de un factor		
nanciero de un grupo de empre- sas de Monterrey en Nuevo León, México, según su giro.	Dependiente Desempeño financiero	Métrica	El criterio de rechazo de la hipótesis nula fue valores de significación <i>p</i> < .05.		

Operacionalización de hipótesis nulas

	- p - :		
Hipótesis	Variables	Nivel de medición	Prueba estadística
Hipótesis nula 4	Independientes		
No existe una diferencia signifi- cativa en el desempeño fi-	Tamaño de la empresa	Nominal	Para la prueba de la hipótesis se usó la prueba de análisis de varianza de un factor.
nanciero de un grupo de empre- sas de Monterrey en Nuevo León,	Dependiente		El criterio de rechazo de la hipótesis nula fue valores de significación $p \le .05$.
México, según su tamaño	Desempeño financiero	Métrica	

APÉNDICE E

RESULTADOS DE LAS VARIABLES DEMOGRÁFICAS

Datos demográficos

Giro de la empresa

Estadísticos

		Giro de la empresa	Tamaño
N	Válidos	61	61
	Perdidos	0	0

Giro de la empresa

				Porcentaje	Porcentaje
		Frecuencia	Porcentaje	válido	Acumulado
Válidos	Comercial	12	19.7	19.7	19.7
	Industrial	17	27.9	27.9	47.5
	Servicios	32	52.5	52.5	100.0
	Total	61	100.0	100.0	

Tamaño

				Porcentaje	Porcentaje
		Frecuencia	Porcentaje	válido	Acumulado
Válidos	Pequeña empresa	22	36.1	36.1	36.1
	Mediana empresa	8	13.1	13.1	49.2
	Grande empresa	31	50.8	50.8	100.0
	Total	61	100.0	100.0	

APÉNDICE F PRUEBAS DE HIPÓTESIS NULAS

Hipótesis nula principal

Administracion del activo, del pasivo y del capital y el nivel de desempeño financiero

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	.806 ^a	.649	.630	.62597

a. Variables predictoras: (Constante), Administración del capital, Administración del activo, Administración del pasivo

$\mathsf{ANOVA}^\mathsf{b}$

Mod	elo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	41.284	3	13.761	35.120	.000 ^a
	Residual	22.335	57	.392		
	Total	63.619	60			

a. Variables predictoras: (Constante), Administración del capital, Administración del activo, Administración del pasivo

b. Variable dependiente: Desempeño financiero

Coeficientes^a

		Coeficientes no estandarizados		
Modelo		В	Error típ.	
1	(Constante)	.967	.568	
	Administración del activo	.175	.172	
	Administración del pasivo	.091	.204	
	Administración del capital	.584	.144	

Coeficientes^a

		Coeficientes tipificados		
Mod	elo	Beta	t	Sig.
1	(Constante)		1.703	.094
	Administración del activo	.147	1.015	.314
	Administración del pasivo	.073	.444	.658
	Administración del capital	.620	4.044	.000

a. Variable dependiente: Desempeño financiero

Hipótesis nula 1

Administracion financiera y giro de la empresa

Descriptivos

administración financiera

dariiiilottaolori iiilariolora							
					Intervalo de confianza para la me dia al 95%		
	N	Media	Desviación típica	Error típico	Límite inferior	Límite superior	
Comercial	12	5.0398	1.35407	.39089	4.1795	5.9001	
Industrial	17	5.7638	.77224	.18730	5.3668	6.1609	
Servicios	32	5.2416	.59159	.10458	5.0283	5.4549	
Total	61	5.3474	.86604	.11088	5.1256	5.5692	

Descriptivos

administración financiera

	Mínimo	Máximo
Comercial	2.24	6.78
Industrial	4.16	6.78
Servicios	4.09	6.31
Total	2.24	6.78

Prueba de homogeneidad de varianzas

administración financiera

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
9.431	2	58	.000

ANOVA

administración financiera

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	4.442	2	2.221	3.176	.049
Intra-grupos	40.560	58	.699		
Total	45.001	60			

Pruebas post hoc

Comparaciones múltiples

Variable dependiente:administración financiera

		_	Diferencia de		
	(I) Giro de la empresa	(J) Giro de la empresa	medias (I-J)	Error típico	Sig.
HSD de Tukey	Comercial	Industrial	72403	.31529	.064
		Servicios	20180	.28307	.757
	Industrial	Comercial	.72403	.31529	.064
		Servicios	.52222	.25098	.103
	Servicios	Comercial	.20180	.28307	.757
		Industrial	52222	.25098	.103
Scheffé	Comercial	Industrial	72403	.31529	.080
		Servicios	20180	.28307	.776
	Industrial	Comercial	.72403	.31529	.080
		Servicios	.52222	.25098	.124
	Servicios	Comercial	.20180	.28307	.776
		Industrial	52222	.25098	.124

Comparaciones múltiples

Variable dependiente:administración financiera

			Intervalo de co	nfianza al 95%
	(I) Giro de la empresa	(J) Giro de la empresa	Límite inferior	Límite superior
HSD de Tukey	Comercial	Industrial	-1.4824	.0344
		Servicios	8827	.4791
	Industrial	Comercial	0344	1.4824
		Servicios	0815	1.1259
	Servicios	Comercial	4791	.8827
		Industrial	-1.1259	.0815
Scheffé	Comercial	Industrial	-1.5162	.0681
		Servicios	9130	.5094
	Industrial	Comercial	0681	1.5162
		Servicios	1083	1.1528
	Servicios	Comercial	5094	.9130
		Industrial	-1.1528	.1083

Subconjuntos homogéneos

administración financiera

			Subconjunto para alfa = .05		
	Giro de la empresa	N	1	2	
HSD de Tukey ^{a,b}	Comercial	12	5.0398		
	Servicios	32	5.2416	5.2416	
	Industrial	17		5.7638	
	Sig.		.759	.167	
Scheffé ^{a,b}	Comercial	12	5.0398		
	Servicios	32	5.2416	5.2416	
	Industrial	17		5.7638	
	Sig.		.778	.194	

Se muestran las medias para los grupos en los subconjuntos homogéneos.

a. Usa el tamaño muestral de la media armónica = 17.300.

b. Los tamaños de los grupos no son iguales. Se utilizará la media armónica de los tamaños de los grupos. Los niveles de error de tipo I no están garantizados.

Hipótesis nula 2

Administracion financiera y tamaño de la empresa

Descriptivos

administración financiera

	N	Media	Desviación típica	Error típico
Pequeña empresa	22	5.0075	.60793	.12961
Mediana empresa	8	5.7836	.56885	.20112
Grande empresa	31	5.4762	1.00659	.18079
Total	61	5.3474	.86604	.11088

Descriptivos

administración financiera

		onfianza para la a al 95%		
	Límite inferior	Límite superior	Mínimo	Máximo
Pequeña empresa	4.7379	5.2770	4.09	6.24
Mediana empresa	5.3080	6.2591	5.22	6.78
Grande empresa	5.1069	5.8454	2.24	6.78
Total	5.1256	5.5692	2.24	6.78

Prueba de homogeneidad de varianzas

administración financiera

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
1.575	2	58	.216

ANOVA

administración financiera

	Suma de cuadrados	GI	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	4.578	2	2.289	3.285	.045
Intra-grupos	40.423	58	.697		
Total	45.001	60			

Pruebas post hoc

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: administración financiera

	-	-	Diferencia de		
	(I) Tamaño	(J) Tamaño	medias (I-J)	Error típico	Sig.
HSD de Tukey	Pequeña empresa	Mediana empresa	77612	.34467	.071
		Grande empresa	46870	.23273	.118
	Mediana empresa	Pequeña empresa	.77612	.34467	.071
		Grande empresa	.30741	.33106	.625
	Grande empresa	Pequeña empresa	.46870	.23273	.118
		Mediana empresa	30741	.33106	.625
Scheffé	Pequeña empresa	Mediana empresa	77612	.34467	.088
		Grande empresa	46870	.23273	.141
	Mediana empresa	Pequeña empresa	.77612	.34467	.088
		Grande empresa	.30741	.33106	.652
	Grande empresa	Pequeña empresa	.46870	.23273	.141
		Mediana empresa	30741	.33106	.652

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: administración financiera

			Intervalo de confianza al 95%	
	(I) Tamaño	(J) Tamaño	Límite inferior	Límite superior
HSD de Tukey	Pequeña empresa	Mediana empresa	-1.6052	.0529
		Grande empresa	-1.0285	.0911
	Mediana empresa	Pequeña empresa	0529	1.6052
		Grande empresa	4889	1.1037
	Grande empresa	Pequeña empresa	0911	1.0285
		Mediana empresa	-1.1037	.4889
Scheffé	Pequeña empresa	Mediana empresa	-1.6420	.0898
		Grande empresa	-1.0534	.1160
	Mediana empresa	Pequeña empresa	0898	1.6420
		Grande empresa	5243	1.1391
	Grande empresa	Pequeña empresa	1160	1.0534
		Mediana empresa	-1.1391	.5243

Subconjuntos homogéneos

administración financiera

			Subconjunto para alfa = .05	
	Tamaño	N	1	2
HSD de Tukey ^{a,b}	Pequeña empresa	22	5.0075	
	Grande empresa	31	5.4762	5.4762
	Mediana empresa	8		5.7836
	Sig.		.286	.579
Scheffé ^{a,b}	Pequeña empresa	22	5.0075	
	Grande empresa	31	5.4762	5.4762
	Mediana empresa	8		5.7836
	Sig.		.319	.608

Se muestran las medias para los grupos en los subconjuntos homogéneos.

a. Usa el tamaño muestral de la media armónica = 14.799.

b. Los tamaños de los grupos no son iguales. Se utilizará la media armónica de los tamaños de los grupos. Los niveles de error de tipo I no están garantizados.

Hipótesis nula 3

Desempeño financiero y giro de la empresa

Descriptivos

Desempeño financiero

					Intervalo de confianza para la media al 95%	
			Desviación típi-			Límite supe-
	N	Media	ca	Error típico	Límite inferior	rior
Comercial	12	5.0667	1.64802	.47574	4.0196	6.1138
Industrial	17	5.7686	.91352	.22156	5.2989	6.2383
Servicios	32	5.4083	.73728	.13033	5.1425	5.6742
Total	61	5.4415	1.02972	.13184	5.1778	5.7053

Descriptivos

Desempeño financiero

Boodinpone intantoion						
	Mínimo	Máximo				
Comercial	1.80	7.00				
Industrial	4.00	6.80				
Servicios	4.33	7.00				
Total	1.80	7.00				

Prueba de homogeneidad de varianzas

Desempeño financiero

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
10.335	2	58	.000

ANOVA

Desempeño financiero

	Suma de cuadrados	GI	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	3.540	2	1.770	1.709	.190
Intra-grupos	60.079	58	1.036		
Total	63.619	60			

Pruebas post hoc

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: Desempeño financiero

	- <u>-</u>	_	Diferencia de	
	(I) Giro de la empresa	(J) Giro de la empresa	medias (I-J)	Error típico
HSD de Tukey	Comercial	Industrial	70196	.38373
		Servicios	34167	.34451
	Industrial	Comercial	.70196	.38373
		Servicios	.36029	.30545
	Servicios	Comercial	.34167	.34451
		Industrial	36029	.30545
Scheffé	Comercial	Industrial	70196	.38373
		Servicios	34167	.34451
	Industrial	Comercial	.70196	.38373
		Servicios	.36029	.30545
	Servicios	Comercial	.34167	.34451
		Industrial	36029	.30545

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: Desempeño financiero

	(I) Giro de la empresa	(J) Giro de la empresa	Sig.
HSD de Tukey	Comercial	Industrial	.169
		Servicios	.585
	Industrial	Comercial	.169
		Servicios	.470
	Servicios	Comercial	.585
		Industrial	.470
Scheffé	Comercial	Industrial	.197
		Servicios	.614
	Industrial	Comercial	.197
		Servicios	.503
	Servicios	Comercial	.614
		Industrial	.503

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: Desempeño financiero

	-	-	Intervalo de co	nfianza al 95%
	(I) Giro de la empresa	(J) Giro de la empresa	Límite inferior	Límite superior
HSD de Tukey	Comercial	Industrial	-1.6250	.2210
		Servicios	-1.1703	.4870
	Industrial	Comercial	2210	1.6250
		Servicios	3744	1.0950
	Servicios	Comercial	4870	1.1703
		Industrial	-1.0950	.3744
Scheffé	Comercial	Industrial	-1.6660	.2621
		Servicios	-1.2072	.5239
	Industrial	Comercial	2621	1.6660
		Servicios	4071	1.1277
	Servicios	Comercial	5239	1.2072
		Industrial	-1.1277	.4071

Subconjuntos homogéneos

Desempeño financiero

2 coompone iii	-		Subconjunto para alfa = .05
	Giro de la empresa	N	1
HSD de Tukey ^{a,b}	Comercial	12	5.0667
	Servicios	32	5.4083
	Industrial	17	5.7686
	Sig.		.114
Scheffé ^{a,b}	Comercial	12	5.0667
	Servicios	32	5.4083
	Industrial	17	5.7686
	Sig.		.137

Se muestran las medias para los grupos en los subconjuntos homogéneos.

a. Usa el tamaño muestral de la media armónica = 17.300.

b. Los tamaños de los grupos no son iguales. Se utilizará la media armónica de los tamaños de los grupos. Los niveles de error de tipo I no están garantizados.

Hipótesis nula 4

Desempeño financiero y tamaño

Descriptivos

Desempeño financiero

	N	Media	Desviación típica	Error típico
Pequeña empresa	22	5.2182	.82016	.17486
Mediana empresa	8	5.8750	.71486	.25274
Grande empresa	31	5.4882	1.20066	.21565
Total	61	5.4415	1.02972	.13184

Descriptivos

Desempeño financiero

	Intervalo de confia			
	Límite inferior	Mínimo	Máximo	
Pequeña empresa	4.8545	5.5818	4.07	6.73
Mediana empresa	5.2774	6.4726	4.60	7.00
Grande empresa	5.0478	5.9286	1.80	7.00
Total	5.1778	5.7053	1.80	7.00

Prueba de homogeneidad de varianzas

Desempeño financiero

Estadístico de Levene	gl1	gl2	Sig.
2.611	2	58	.082

ANOVA

Desempeño financiero

	Suma de cuadrados	GI	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	2.668	2	1.334	1.269	.289
Intra-grupos	60.951	58	1.051		
Total	63.619	60			

Pruebas post hoc

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: Desempeño financiero

		_	Diferencia de		
	(I) Tamaño	(J) Tamaño	medias (I-J)	Error típico	Sig.
HSD de Tukey	Pequeña empresa	Mediana empresa	65682	.42323	.275
		Grande empresa	26999	.28577	.614
	Mediana empresa	Pequeña empresa	.65682	.42323	.275
		Grande empresa	.38683	.40652	.610
	Grande empresa	Pequeña empresa	.26999	.28577	.614
		Mediana empresa	38683	.40652	.610
Scheffé	Pequeña empresa	Mediana empresa	65682	.42323	.307
		Grande empresa	26999	.28577	.642
	Mediana empresa	Pequeña empresa	.65682	.42323	.307
		Grande empresa	.38683	.40652	.638
	Grande empresa	Pequeña empresa	.26999	.28577	.642
		Mediana empresa	38683	.40652	.638

Comparaciones múltiples

Variable dependiente: Desempeño financiero

	-	-	Intervalo de con	fianza al 95%
	(I) Tamaño	(J) Tamaño	Límite inferior	Límite superior
HSD de Tukey	Pequeña empresa	Mediana empresa	-1.6748	.3612
		Grande empresa	9574	.4174
	Mediana empresa	Pequeña empresa	3612	1.6748
		Grande empresa	5910	1.3646
	Grande empresa	Pequeña empresa	4174	.9574
		Mediana empresa	-1.3646	.5910
Scheffé	Pequeña empresa	Mediana empresa	-1.7201	.4065
		Grande empresa	9880	.4480
	Mediana empresa	Pequeña empresa	4065	1.7201
		Grande empresa	6345	1.4081
	Grande empresa	Pequeña empresa	4480	.9880
		Mediana empresa	-1.4081	.6345

Subconjuntos homogéneos

Desempeño financiero

Desempeno im	41101010		
			Subconjun- to para alfa = .05
	Tamaño	Ν	1
HSD de Tuke- y ^{a,b}	Pequeña em- presa	22	5.2182
,	Grande empre-	31	5.4882
	Mediana em-	8	5.8750
	presa Sig.		.198
Scheffé ^{a,b}	Pequeña em-	22	5.2182
	presa Grande empre- sa	31	5.4882
	Mediana em- presa	8	5.8750
	Sig.		.228

Se muestran las medias para los grupos en los subconjuntos homogéneos.

a. Usa el tamaño muestral de la media armónica = 14.799.

b. Los tamaños de los grupos no son iguales. Se utilizará la media armónica de los tamaños de los grupos. Los niveles de error de tipo I no están garantizados.

APÉNDICE G

RESULTADOS DE LAS PREGUNTAS COMPLEMENTARIAS

Media aritmética del grado de calidad de la administración del activo

Estadísticos descriptivos

	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
Administración del activo	61	2.67	6.95	5.2966	.86729
N válido (según lista)	61				

·	N	Media	Desv. típ.
La custodia de las chequeras.	61	5.98	1.103
La administración de cuentas bancarias.	61	5.97	.930
La administración de los pagos con cheque.	61	5.89	.985
La conciliación mensual de las cuentas bancarias.	61	5.79	1.253
Los ajustes de la conciliación de las cuentas bancarias.	61	5.57	1.244
El registro contable de los intereses que generan las inversiones.	61	5.43	1.258
La conciliación mensual de las cuentas de clientes.	61	5.39	1.282
El proceso de aprobación de inversiones en activos fijos por las	61	5.38	1.227
juntas correspondientes.			
El reguardo de documentos por la adquisición de activos fijos.	61	5.34	1.436
Los comprobantes que respaldan los pagos de caja chica.	61	5.30	1.202
La utilización del exceso de efectivo para inversiones diversas.	61	5.20	1.276
La selección de clientes con capacidad de crédito.	61	5.20	1.222
La aplicación de las depreciaciones contables mensuales de los	61	5.18	1.544
activos fijos.			
El nivel de inventarios de materiales.	61	5.13	1.231
La administración de seguros de los activos fijos.	61	5.08	1.394
Los esfuerzos para cobrar las cuentas de clientes morosos.	61	5.07	1.223
El proceso de corte diario de la caja.	61	5.02	1.658
La realización periódica de inventarios físicos.	61	4.95	1.488
La realización de arqueos periódicos sorpresivos de la caja prin-	61	4.93	1.352
cipal.			
El proceso de codificación de mobiliarios y equipos.	61	4.75	1.545
El sistema para el control de activos fijos.	61	4.69	1.649
N válido (según lista)	61		

Media aritmética del grado de calidad de la administración del pasivo

Estadísticos descriptivos

	Ν	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
Administración del pasivo	61	3.00	6.87	5.4503	.82844
N válido (según lista)	61				

	N	Media	Desv. típ.
El cumplimiento de pago de todas las obligaciones fiscales.	61	5.97	1.183
El cálculo de los impuestos que paga la empresa.	61	5.89	1.156
La decisión de compra de materiales o insumos al mejor precio.	61	5.70	1.116
La selección de los proveedores teniendo en cuenta la mejor cali-	61	5.64	1.096
dad en el servicio o producto			
El proceso de pago de los proveedores.	61	5.62	1.186
El nivel de pasivo acumulado por salarios.	61	5.44	1.148
La gestión de plazo de pago de proveedores.	61	5.38	1.319
La amortización de los préstamos bancarios.	61	5.38	1.098
El nivel de costo de la deuda a largo plazo.	61	5.34	1.153
La conciliación mensual de las cuentas de los proveedores.	61	5.34	1.315
La gestión de los préstamos bancarios.	61	5.33	1.028
El control y la amortización de las deudas a largo plazo.	61	5.30	1.202
Los tipos de préstamos bancarios.	61	5.28	1.067
El registro de las garantías y fianzas otorgadas.	61	5.10	1.136
El nivel de interés pagado sobre los préstamos bancarios.	61	5.05	1.231
N válido (según lista)	61		

Media aritmética del grado de calidad de la administración del capital

Estadísticos descriptivos

	Ν	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
Administración del capital	61	1.38	7.00	5.2295	1.09257
N válido (según lista)	61				

	N	Media	Desv. típ.
El aporte de capital para nuevos proyectos de desarrollo.	61	5.48	1.324
La capacidad de los dueños para tomar decisiones de inversiones de	61	5.48	1.260
largo plazo.			
La disposición de los dueños para tomar riesgo.	61	5.41	1.383
El proceso del presupuesto de inversión del capital contable.	61	5.41	1.230
Las inversiones en nuevas tecnologías.	61	5.34	1.413
La política de inversiones en reposición de activos fijos.	61	5.33	1.300
El aporte de capital por cada socio.	61	5.31	1.336
Los recursos invertidos en innovación de productos o servicios.	61	5.30	1.509
La utilización de las reservas de capital en proyectos programados.	61	5.26	1.377
Las técnicas de reevaluación o actualización del capital.	61	5.16	1.393
La utilización del capital contable para financiar el desarrollo.	61	5.11	1.279
Las políticas de modificación del capital social.	61	5.05	1.488
El proceso de autorización de las afectaciones del capital.	61	5.05	1.443
La aplicación de la política de repartición de dividendos.	61	5.02	1.420
Las inversiones en licencias o patentes.	61	4.98	1.408
El nivel de reservas de capital.	61	4.98	1.443
N válido (según lista)	61		

Media aritmética del nivel de desempeño financiero

Estadísticos descriptivos

	Ν	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
Desempeño financiero	61	1.80	7.00	5.4415	1.02972
N válido (según lista)	61				

	N	Media	Desv. típ.
El nivel de ingresos anual por ventas.	61	5.75	1.075
La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a mediano	61	5.66	1.182
plazo.			
La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a plazo inme-	61	5.61	1.320
diato.			
El nivel de capital de trabajo de la empresa.	61	5.59	1.230
El nivel de utilidades antes impuestos.	61	5.59	1.174
La capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a largo plazo.	61	5.59	1.216
El nivel de utilidades operativas.	61	5.54	1.259
El nivel de utilidad neta.	61	5.52	1.192
El grado de control de los gastos operativos anuales.	61	5.46	1.272
El nivel de la utilidad esperada por los socios.	61	5.44	1.373
El rendimiento sobre el capital invertido.	61	5.28	1.185
El número de días promedio en el cual la empresa convierte sus inven-	61	5.16	1.381
tarios o servicios en efectivo.			
El nivel de apalancamiento con los socios.	61	5.15	1.289
El nivel de apalancamiento con terceros.	61	5.15	1.209
El número de días promedio que tarda la empresa para recuperar o	61	5.13	1.310
recaudar su cartera o cuentas por cobrar.			
N válido (según lista)	61		

LISTA DE REFERENCIAS

- Alcarria Jaime, J. J. (2009). Contabilidad financiera I. México: Universitat Jaume.
- Alonso-Almeida, M. D. M., Rodríguez García, M. D. P., Cortez Alejandro, K. A. y Abreu Quintero, J. L. (2012). La responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero: un análisis en empresas mexicanas que cotizan en la bolsa. *Contaduría y Administración*, *57*(1), 53-77.
- Anduiza Perea, E., Crespo Martínez, I. y Méndez Lago, M. (2009). *Metodología de la ciencia política* (2ª ed.). Madrid: Centro de Investigación Sociológicas.
- Arango, M. D., Zapata, J. A. y Adarme, W. J (2011). Aplicación del modelo de inventario manejo por el vendedor en una empresa del sector alimentario colombiano. *Revista EIA*, 15(22).
- Arcos Mora, M. A. y Benavides Franco, J. (2008). Efecto del ciclo de efectivo sobre la rentabilidad de las firmas colombianas. *Cuadernos de Administración*, 21(36).169.
- Arnoldo Hax, A. y Majluf, N. (2008). *Estrategias para el liderazgo competitivo*. Buenos Aires: Granica.
- Ávila Macedo, J. J. (2007). Introducción a la contabilidad. México: Umbral.
- Barbosa Díaz, M. A. (2012). *Contabilidad financiera a corto plazo*. México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Berk, J. y Demarzo, P. (2008). Finanzas corporativas. México: Pearson.
- Berk, J., Demarzo, P y Harford, J. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Madrid: Pearson Educación
- Besley, S. y Brigham, E.F. (2009). Fundamentos de administración financiera (14ª ed.). México: Cengage Learning.
- Brigham, E. F. y Houston, J. F. (2005). *Fundamento de administración* (10^a ed.). México: Thomson.

- Calderón, V. (2011). El ABC de las finanzas para Pymes. Entrepreneur. 19(5).22-27.
- Campos Huerta, M. L. (2010). Compendio para el estudio de las finanzas básicas en las universidades. México: Universidad Iberoamérica.
- Campos Huerta, M. L. (2012). Compendio para el estudio de las finanzas corporativas básicas en las universidades. México: Universidad Iberoamericana.
- Castaño Rios, C. E. y Arias Perez, J. E. (2013). Análisis financiero integral de empresas Colombianas 2009-2010: perspectivas de competitividad regional. *Entramado. 9*(1). 84-100.
- Censos Económicos. (2009). *Micro, pequeña, mediana y gran empresa: estratifica-ción de los establecimientos: Censos Económicos 2009.* México: Instituto Nacional de Estadística y Geografía.
- Chapman, S.N. (2006). *Planificación y control de producción*. México: Pearson Educación.
- Charlew Moyer, R., Mcguigan J. R. y Kretlow. (2005). *Administración financiera contemporánea* (9^a ed.). México: Cengage Learning.
- Crespo Ramos, T., Nielo Salinas, A., López Yepes, J., Madrid Garre, F. y Peña Alcaraz, J. E. (2004). *Administración de empresas III*. Seville: Mad.
- Cunha Callado, A. L., Cunha Callado, A. A. y De Almeida Holanda, F. M. (2011). Caracterización del uso de indicadores de desempeño no financiero en el sector hotelero. *Estudios y Perspectivas en Turismo. 20*(4) 875-890.
- Daft, R. L. (2004). Administración (6ª ed.). México: Internacional Thomson.
- Dapena, J. P. (2013). Finanzas corporativas: El efecto portafolio en la gestión financiera de la empresa en contextos de inflación. *Jel.* 2(01).12.
- Díaz Narváez, V. (2009). Metodología de la investigación científica y biostadística: para médicos, odontologos y estudiente de ciencias de la salud (2ª ed.). Santiago: RIL.
- Díaz, B. y Antonio, M. (2012). *Contabilidad financiera a largo plazo*. México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Dickinson González, Y., Espinoza Chongo, D. y Ripoll Feliu, V. (2009). Propuesta de un procedimiento para el proceso de planificación del inventario en el hotel Herradura. *Contabilidad y Negocio.* 8 (4).5-17.

- Ehrhardt, M. C. y Brigham, E. F. (2007). *Finanzas Corporativas* (2ª ed). México: Cengage Learning.
- Evans, J. R. y Lindsay, W. M. (2008). Administración y control de la calidad (7ª ed.). México: Cengage leaning.
- García Amparo, I. (2005). Analisis de estados financieros: un buen punto de partida para tomar decisiones gerenciales. Santo Domingo: Universidad adventista dominicana.
- García Parra, M. y Jordá Lloret, J. M. (2004). *Dirección Financiera*. Barcelona: Ediciones de la Universitat politécnica de Catalunya.
- García Santillán, A. (2010). *Administración financiera* I. Edición electrónica gratuita www.eumed.net/libros/2010c/729/
- Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera* (10^a ed.). México: Pearson Educación.
- Gitman, L. J. (2007). Principios de administración financiera (11ª ed). México: Pearson Educación.
- González Nuñoz, J. L. (2010). *Empresa:marco conceptual y técnica de gestión por áreas funcionales*. Barcelona: Servei de Publicación.
- Guerrero Reyes, J.C. y Galindo Alvarado, J.F. (2014). Contabilidad para administradores. México: Grupo Editorial Patria
- Hax, A. y Majluf, N. (2007). Estrategias para el liderazgo competitivo de la visión a los resultados. Buenos Aires: Granica.
- Hernandez Rincón, C. R. (2010). Administración financiera del capital de trabajo para pequeñas empresas del sector comercial minorista en Xalapa. Veracruz: Universidad veracruzana.
- Hitt, J. M., Black, S. y Porter. L. W. (2005) *Administración*. México: Pearson educación.
- Hitt, M. A. (2006). Administracion. México: Pearson.
- Horngren, C. T. (2004). *Contabilidad un enfoque aplicado a México* (5ª ed.). México: Pearson educación.
- Horngren, C., Sundem, G. y Elliot, J. (2000). *Introcucción a la contabilidad financiera* (7ª ed.). México: Pearson Educación.

- Ibáñez Peinado, J. (2013). *Métodos, técnicas e instrumentos de la investigación criminologicas*. Madrid: Dykinson.
- Juez Martel, P. y Martin Molina, P. B. (2007). *Manual de contabilidad para juristas:* análisis y valoración de empresas, detección de prácticas perniciosas y aplicación a las distintas áreas de derecho. Madrid: La Ley.
- Label, W., Leon Ledesma, J. y Ramon Arriagada, R. A. (2012). Contabilidad para no contadores: una forma rápida y sencilla de entender la contabilidad. Bogota: Ecoe Ediciones.
- Longenecker, J. G., Petty, W., Palich, L. E. y Hoy F. (2012). *Administración de pequeñas empresas: Lanzamiento y crecimiento de iniciativas de emprendimiento* (16ª ed). México: Cengage Learning.
- Madura, J. (2009). *Administración financiera internacional* (9ª. ed.). México: Cengage Learning.
- Merino, M.J., Pintado Blanco, T., Sánchez Herrera, J., Grande Esteban, I. y Estévez Muñoz, M. (2010). *Introducción a la investigación de mercados*. Madrid; Esic.
- Monterrey de negocios. (s.f.). http://www.viajeypunto.com.mx/_ paquete. aspx? idp= 1288
- Morales Castro A., Morales Castro, J. A. (2014). *Crédito y cobranza*. México: Grupo Editorial Patria.
- Morales Castro, A., Morales Castro, J. A. y Alcocer Martinez, F. R. (2014). *Administración financiera*. México: Grupo Editorial Patria.
- Moyen, H. (2007). *Administración de costos, contabilidad y control* (5ª. ed.). México: Cengage learning.
- Moyer, R. C., Macguigan, J. R. y Kretlow, W. J. (2005). *Administración financiera contemporánea* (9ª. Ed.). México: International Thomson.
- Nicolás, P. (2009). Cortes para la dirección de empresas. Barcelona: Servei de Publicacions.
- Ochoa Setzer, G. (2004). Administración financiera. México: McGraw-hill.
- Omeñaca Garcïa, J. (2009). *Plan General de contabilidad y PGC de PYMES comentado* (7ª ed.). Barcelona: Deusto.

- Paniagua Bravo, V., Paniagua Pinto M. y Paniagua Pinto, M. A. (2004). *El contralor, responsabilidades y concesiones* (3ª ed.). México: Internacional Thomson.
- Perdomo Moreno, A. (2002). *Elementos básicos de administracion financiera*. México: Internacional Thomson.
- Perdomo Moreno, A. (2004). *Fundamentos de control interno*. México: Internacional Thomson.
- Render B. y Hiezer J. (2004). *Principios de administración de operaciones* (5ª ed.). México: Pearson Educación.
- Rivera Godoy, J. A. y Alarcón Morales, D. S. (2012). El cargo de capital en la evaluación del desempeño financiero de empresas innovadoras de confecciones de Cali. *Estudios Gerenciales*, 28(123).88.
- Rivera Godoy, J. A. y Ruiz Acero, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadores del sector alimentos y bebidas en Colombia. *Pensamiento y Gestión*, *31*,109-136.
- Rivera Moreno, J., Camacho Morales, M. A., García Cuan, T., Hernández Sandoval J., Galindo Corte, G y Pech Paat, J. A. (2013). Diagnostico económico-financiero del desempeño de las organizaciones que se dedican a la pesca industrial en Alvarado y Tuxpan, Veracruz. Revista internacional administración & finanzas, 6(2). 33-55.
- Robles Román, C. L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. México: Red Tercer Milenio.
- Shpilberg, B. S. (2007). Resiliencia. Bogotá: Norma.
- Stoner James, A. F., Freeman, R. E. y Gilbert, D. R. (1996). *Administración* (6ª ed.). México: Prentice Holl
- Torres Hernandez, Z. (2014). *Administración estratégica*. México: Grupo Editorial Patria.
- Van Den Berghe Romano, E. (2010). Gestión y gerencia empresariales aplicadas al siglo XXI. (2ª ed.). Bogotá: Ecoe.
- Van Horne, J. C. y Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de administración financiera* (9^a ed.). México: Pearson Educación.

- Velasco Lara, R. N. (2008). Grado de calidad de la administración financiera de micro, pequeñas y medianas empresas de Santiago de Querétaro, Querétaro. Montemorelos: Universidad de Montemorelos.
- Welsh, G. A., Hilton, R. W. y Gordon, P. N. (2005). *Presupuestos: planificación y control* (6ª ed.). México: Pearson Educación.
- Wheelen L. T. y Hunger, J. D. (2007). *Administración estratégica y política de nego-cio* (10^a ed.). México: Pearson Educación.
- Zikmund, W. y Babin, B. (2009). *Investigación de mercados*. México: Cengage Learning.
- Zúñiga Pérez, F., Pacheco Caro, L. y Díaz Castro, J. (2009). Convergencia contable: cambiosprofundos en la contabilidad chilena. Activo fijo, un caso a considerar. *Capic Review*, 7, 75-82.