

“LA DETERMINACION DE INDICADORES EN LA CONTABILIDAD FINANCIERA PARA LA TOMA DE DECISIONES EMPRESARIALES”

AUTOR: DR. DOMINGO HERNANDEZ CELIS

DESCRIPCIÓN DE LA PROBLEMÁTICA;

El problema se ha identificado en la deficiente toma de decisiones de las industrias peruanas.

Se ha determinado que:

- Las industrias peruanas, pese al esfuerzo que realizan sus directivos y funcionarios, no disponen de una adecuada estructura de financiamiento o endeudamiento. En algunos casos disponen de deudas muy onerosas, en otros casos tienen mucha deuda corriente, otros casos disponen de un patrimonio mínimo lo que no les da la solvencia necesaria.
- Las industrias peruanas, no disponen de un eficiente capital de trabajo, así como de una eficiente estructura de bienes de capital
- Las industrias peruanas tienen ingresos que no son suficientes para los costos, gastos y tributos que genera su actividad.
- Las industrias peruanas no vienen siendo lo suficientemente eficientes, debido a una inadecuada racionalización de recursos.
- Las industrias peruanas, no vienen logrando efectividad, debido a la falta de cumplimiento de metas y objetivos.
- Las industrias peruanas, tienen programas de mejoramiento de procesos y procedimientos empresariales.
- Las industrias peruanas no vienen logrando niveles adecuados de competitividad, por cuanto las empresas no sobresalen dentro de la economía regional ni nacional.

CAUSAS:

Las causas que han dado lugar a los síntomas o efectos, son las siguientes:

- Las industrias peruanas no disponen de departamentos, secciones o divisiones de contabilidad adecuadamente implementadas para que formulen periódicamente información financiera, económica y patrimonial para que los directivos puedan tomar decisiones informadas sobre endeudamiento, inversiones, ingresos, costos, gastos, tributos; y otros aspectos empresariales.

- Las industrias peruanas no disponen de presupuestos financieros que les permitan medir a priori la liquidez que necesitan para entregar a los accionistas como dividendos o poder reinvertirla en las actividades de la empresa. En tanto cualquier resultado que obtengan no puede ser medido, porque no hay un instrumento de comparación; asimismo los resultados obtenidos tampoco se comparan con las empresas del mismo nivel y giro.
- Tampoco las industrias peruanas no hacen comparaciones con la rentabilidad obtenida en ejercicios anteriores. Todo esto se configura como deficiencia en la decisión de dividendos o rentabilidad.
- Otra causa de la situación problemática de las industrias peruanas, es la deficiente identificación de riesgos en las actividades, procesos y procedimientos empresariales.
- No disponen de políticas tendentes a la eficiencia, efectividad, mejora continua y competitividad empresarial.

PRONOSTICO:

De continuar esta situación:

- Las industrias peruanas continuarán teniendo una deficiente estructura de deudas lo que no les permitirá sacarle el máximo provecho a dicho endeudamiento.
- Las industrias peruanas continuarán teniendo una deficiente estructura de inversiones, lo que no les facilitará el máximo aprovechamiento de sus activos corrientes y no corrientes.
- Las industrias peruanas continuarán teniendo una deficiente estructura de ingresos, costos, gastos y tributos, con lo cual los niveles de rentabilidad serán mínimos e incluso obtendrían pérdida.
- Las industrias peruanas no podrán sacarle el máximo provecho a los recursos que explotan
- Las industrias peruanas continuarán no cumpliendo metas y objetivos.
- Las industrias peruanas continuarán sin procesos de mejoramiento continuo.
- Las industrias peruanas continuarán siendo incompetentes en el sector donde se desarrollan.

CONTROL DE PRONÓSTICO:

Para solucionar la problemática presentada, debe tenerse en cuenta lo siguiente:

- Utilizar la contabilidad financiera, como herramienta de información para la planeación de actividades, procesos y procedimientos empresariales.
- Utilizar la contabilidad financiera, como herramienta para la toma de decisiones sobre endeudamiento e inversiones; ingresos, costos, gastos, tributos y resultados; actividades de operación, inversión y endeudamiento; cambios patrimoniales; etc.
- Utilizar la contabilidad financiera, junto a otras herramientas, para facilitar la eficiencia empresarial
- Utilizar la contabilidad financiera, junto a otras herramientas, para facilitar la efectividad empresarial
- Utilizar la contabilidad financiera, junto a otras herramientas, para facilitar la mejora continua empresarial
- Utilizar la contabilidad financiera, junto a otras herramientas, para facilitar la competitividad empresarial

PROBLEMA GENERAL:

¿De qué forma los **indicadores de la contabilidad financiera**, podrá facilitar la **toma de decisiones** en las industrias peruanas?

OBJETIVO GENERAL:

Determinar la forma como los **indicadores de la contabilidad financiera** podrá facilitar la **toma de decisiones** en las industrias peruanas.

LOS INDICADORES Y LA CONTABILIDAD FINANCIERA:

Según Turmero (2016)¹; El método más conocido, que nos brinda la contabilidad, para la toma de decisiones de negocios en la empresa, es el análisis de estados financieros. De acuerdo a los principios de contabilidad de aceptación general (PCGA o GAAP), los estados financieros deben presentar los resultados de las operaciones, los flujos de efectivo y la situación financiera de una entidad, y están representados por el Estado de Resultados o de Ganancias y Pérdidas, el Estado de Movimiento o de Flujo del Efectivo o de Fondos y el Balance General, respectivamente. Los estados financieros se preparan a una fecha dada, como es el caso del Balance General, o para un período determinado, como es el caso de los

¹ TURMERO Astros, Iván José (2016). Indicadores financieros. Buenos Aires. Monografías.

otros dos. Esto, aun cuando sean presentados en forma comparativa para los dos últimos periodos, no deja de ser una limitación importante, ya que es un poco difícil evaluar, interpretar o hacer algún tipo de planificación financiera, solamente con los diferentes rubros o partidas contenidas en ellos. Para salvar esta situación o limitación, el analista financiero recurre a las razones o índices financieros.- Algunos analistas, dependiendo del tipo de estudio que desee hacer, pueden recurrir incluso a análisis de tipo estadístico, para lo cual requiere el empleo de medias, medianas, modas, desviaciones típicas, probabilidades, y otras herramientas de estadística. La alta dirección de una organización debe tomar tres clases de decisiones de carácter financiero: decisiones operativas, de inversión y de financiación. En las tres se resume la función financiera. Estas decisiones deben conducir a resultados y éstos a su vez deben ser medidos a través de los indicadores y sus respectivos índices.

Un indicador financiero es un relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formase una idea como acerca del comportamiento de la empresa; se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso.

La interpretación de los resultados que arrojan los indicadores económicos y financieros está en función directa a las actividades, organización y controles internos de las Empresas como también a los períodos cambiantes causados por los diversos agentes internos y externos que las afectan. Los cuatro estándares de comparación utilizados en el análisis de razones son:

- Estándares mentales del analista, comprende al criterio de este basado por la experiencia y sus conocimientos.
- Los registros históricos de la empresa; es decir indicadores de otros años.
- Los indicadores calculados con base a los presupuestos o los objetivos propuestos para el periodo en estudio.
- Los indicadores promedio del sector el cual pertenece la empresa.

Los resultados así obtenidos por si solos no tienen mayor significado; sólo cuando los relacionamos unos con otros y los comparamos con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector y a su vez el analista se preocupa por conocer a fondo la operación de la compañía, podemos obtener resultados más significativos y sacar conclusiones sobre la real situación financiera de una empresa. Adicionalmente, nos permiten calcular indicadores promedio de empresas del mismo sector, para emitir un diagnóstico financiero y determinar tendencias que nos son útiles en las proyecciones financieras.

Con el análisis financiero se evalúa la realidad de la situación y comportamiento de una entidad, más allá de la netamente contable y de las leyes financieras, esto tiene carácter relativo, pues no existen dos empresas iguales ni en actividades, ni en tamaño, cada una tiene características que la distinguen y lo positivo en unas puede ser perjudicial para otras. Por lo que el uso de la información contable para fines de control y planificación es un procedimiento sumamente necesario para los ejecutivos. Esta información por lo general muestra los puntos fuertes y débiles deber ser reconocidos para adoptar acciones correctivas y los fuertes deber ser atendidos para utilizarlos como fuerzas facilitadoras.

Aunque los estados financieros representan un registro pasado, su estudio permite definir guías para acciones futuras. Es innegable que la toma de decisiones depende de alto grado de la posibilidad de que ocurran ciertos hechos futuros los cuales pueden revelarse mediante una correcta interpretación de los estados que ofrecen la contabilidad.

Clasificación de los índices financieros

Para una mayor claridad en los conceptos de los indicadores financieros, los hemos seleccionado en cuatro grupos así:

1. Indicadores de liquidez
2. Indicadores operacionales o de actividad
3. Indicadores de endeudamiento
4. Indicadores de rentabilidad

Interpretación de las razones financieras

Por los motivos expuestos, los indicadores financieros deben interpretarse con prudencia ya que los factores que afectan alguno de sus componentes —numerador o denominador— pueden afectar, también, directa y proporcionalmente al otro, distorsionando la realidad financiera del ente. Por ejemplo, clasificar una obligación a corto plazo dentro de los pasivos a largo plazo puede mejorar la razón corriente, en forma engañosa.

Por tal circunstancia, al estudiar el cambio ocurrido en un indicador es deseable analizar el cambio presentado, tanto en el numerador como en el denominador para poder comprender mejor la variación detectada en el indicador.

En razón a las anteriores consideraciones, se recomienda el análisis detenido de las notas a los estados financieros, pues es allí donde se revelan las políticas contables y los criterios de valuación utilizados.

Así mismo, los resultados del análisis por indicadores financieros deben ser comparados con los presentados por empresas similares o, mejor, de su misma actividad, para otorgar validez a las conclusiones obtenidas. Porque se puede reflejar, por ejemplo, un incremento en las ventas del 25 por ciento que parecería ser muy bueno —mirado en forma individual— pero que, sin embargo, si otras empresas del sector han incrementado sus ventas en un 40 por ciento, tal incremento del 25 por ciento no es, en realidad, una tendencia favorable, cuando se le estudia en conjunto y en forma comparativa.

El análisis de liquidez permite estimar la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones en el corto plazo. Por regla general, las obligaciones a corto plazo aparecen registradas en el balance, dentro del grupo denominado "Pasivo corriente" y comprende, entre otros rubros, las obligaciones con proveedores y trabajadores, préstamos bancarios con vencimiento menor a un año, impuestos por pagar, dividendos y participaciones por pagar a accionistas y socios y gastos causados no pagados.

Tales pasivos, deberán cubrirse con los activos corrientes, pues su naturaleza los hace potencialmente líquidos en el corto plazo. Por esta razón, fundamentalmente el análisis de liquidez se basa en los activos y pasivos circulantes, pues se busca identificar la facilidad o dificultad de una empresa para pagar sus pasivos corrientes con el producto de convertir a efectivo sus activos, también corrientes.

Para la explicación de cada una de las razones financieras se empleará como modelo, las cifras de los estados financieros incorporados en el apéndice de éste texto.

RAZÓN CORRIENTE

Este indicador mide las disponibilidades actuales de la empresa para atender las obligaciones existentes en la fecha de emisión de los estados financieros que se están analizando. Por sí sólo no refleja, pues, la capacidad que se tiene para atender obligaciones futuras, ya que ello depende también de la calidad y naturaleza de los activos y pasivos corrientes, así como de su tasa de rotación.

Activo Corriente / Pasivo Corriente

HISTÓRICO		AJUSTADO	
<u>1.058.535</u>	<u>1.639.870</u>	<u>1.058.703</u>	<u>1.639.969</u>
667.445	1.586.299	667.445	1.586.298
1.59	1.03	1.59	1.03

En este caso, la actualización de los inventarios (importante componente de los activos corrientes) a precios actuales no está influyendo notablemente en el comportamiento del

indicador, hecho que puede señalar una buena rotación de inventarios. Si los inventarios fuesen muy antiguos, entonces el indicador tendería a ser mayor después de aplicar el sistema integral de ajustes por inflación, aunque no necesariamente esto indique una mejor posibilidad para atender las obligaciones a corto plazo, pues pueden existir inventarios obsoletos cuya realización en el mercado no sea fácil de llevar a cabo.

La interpretación de esta razón financiera debe realizarse conjuntamente con otros resultados de comportamiento, tales como los índices de rotación y prueba ácida, aunque todo parece indicar que las razones estimadas sobre valores históricos, pueden señalar más eficientemente la situación de las empresas, en el corto plazo, frente a sus obligaciones.

El indicador de razón corriente presenta alguna clase de limitaciones en la interpretación de sus resultados, siendo la principal de ellas el hecho de que ésta razón se mide de manera estática, en un momento dado de tiempo y, en consecuencia, no se puede asegurar que hacia el futuro los recursos que se encontraban disponibles continúen estándolo. Además, al descomponer los diversos factores de la razón corriente se encuentran serios argumentos sobre la razonabilidad de su función. Por ejemplo, los saldos de efectivo o los valores depositados en inversiones temporales representan sólo un margen de seguridad ante eventuales situaciones atípicas de negocios y, por ningún motivo, reservas para el pago de operaciones corrientes de la empresa; pues suponer lo contrario sería como descartar el principio de continuidad y pensar que la compañía va a ser liquidada en un futuro cercano.

De la misma manera, las cuentas por cobrar y el inventario son cuentas de movimiento permanente y en razón a ello, no es nada seguro suponer que un saldo alto deba permanecer así, especialmente en el momento en que se requiera para atender las obligaciones corrientes. Las dos variables están estrechamente interrelacionadas con conceptos tales como nivel de ventas o margen de utilidades siendo, en realidad, éstos conceptos los verdaderos parámetros en la determinación de las entradas futuras de efectivo.

Lo anterior se puede resumir afirmando que la liquidez de una empresa depende más de los flujos futuros esperados de efectivo que de los saldos, de la misma naturaleza, registrados en la contabilidad en el momento del análisis. Además, la eficiencia en la rotación de las cuentas por cobrar e inventarios, pretende alcanzar la máxima rentabilidad en el uso de los activos y no necesariamente obtener mayor liquidez.

Otra limitación de la razón corriente es que su resultado puede ser manipulado fácilmente con el fin de obtener cifras que se requieren para algún propósito especial. Por ejemplo, el último día del año podría cancelarse un pasivo importante y volverse a tomar el primer día del ejercicio siguiente, con lo cuál la razón mejora al disminuir simultáneamente, tanto el activo

(de cuyos fondos se toman los recursos) como el pasivo corriente. También se pueden dejar de contabilizar, en forma premeditada, partidas significativas que tengan que ver con inventarios en tránsito; al no registrar ni el activo ni el pasivo, la razón corriente mejora. Así mismo, se podría aplazar la decisión de efectuar nuevas compras, dada la proximidad del cierre contable, logrando reducir tanto el activo como el pasivo corriente, pero incrementando el indicador.

Existen unos estándares sobre este indicador que, algunas veces, se toman automáticamente como parámetros de medición, cuando en realidad cada caso particular debe ser evaluado en sus propias dimensiones. Es así como se afirma que una relación 2:1, es decir poseer activos corrientes que dupliquen las obligaciones de corto plazo, es ideal; sin embargo, pueden existir situaciones en las cuales hayan niveles mínimos de inventarios y óptima rotación de cuentas por cobrar, con lo cuál habrá liquidez suficiente para atender los pasivos corrientes, aunque el indicador no parezca ser el mejor.

De otra parte, podría pensarse que entre más alta sea la razón corriente, será mejor la gestión financiera de recursos. Pero, si se mira objetivamente este caso, un indicador muy alto aunque sea estimulante para proveedores y entidades financieras, porque prácticamente asegura el retorno de las acreencias, es también señal de una mala administración del efectivo y de un exceso en la inversión propia, proveniente de socios y accionistas, quienes verán afectada la tasa de rendimiento asociada a dicha inversión.

Prueba ácida

Al no incluir el valor de los inventarios poseídos por la empresa, este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo. El numerador, en consecuencia, estará compuesto por efectivo (caja y bancos) más inversiones temporales (Cdt's y otros valores de realización inmediata), denominadas hoy día "equivalentes de efectivo", y más "cuentas por cobrar".

(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
800.974	1.121.825	801.142	1.121.924
667.445	1586.299	667445	1586.299
1.20	0.71	1.20	0.71

Como en el caso de la razón corriente, el indicador de prueba ácida no se ve afectado por la inflación en razón a que sus componentes son partidas monetarias, expresadas en valores

nominales de origen, es decir, que no cambian por efecto de las variaciones en el nivel general de precios, aunque sí se ven fuertemente afectados en términos de poder adquisitivo.

En el ejemplo, para el año de 20X2 se presentó un notorio deterioro en el índice, debido posiblemente a la adquisición de nuevos pasivos (véase balance general comparativo y análisis de tendencias) cuyo destino no fue capital de trabajo sino inversión en activos fijos. Cabe aquí preguntarse si la expansión de la estructura física mediante préstamos a corto plazo permitirá un incremento en las ventas, capaz de generar los recursos suficientes para atender dichas obligaciones. Muy posiblemente esta empresa tendrá que reestructurar sus pasivos o vender parte de los activos fijos, so pena de verse abocada a problemas de índole financiera.

A ésta razón le aplican las mismas limitaciones expuestas cuando se estudió la razón corriente, pues es también una prueba estática que no toma en cuenta el principio de continuidad y parte del supuesto de que la empresa entrará en proceso de liquidación y, en consecuencia, no generará ninguna clase de operaciones que generen flujos de efectivo, tales como nuevas ventas de productos o servicios propios de su actividad.

Así mismo, eliminar la cuenta de inventarios del numerador no garantiza una mejor liquidez pues se debe tomar en cuenta la calidad de las cuentas por cobrar, concepto que se estudiará más adelante, y la facilidad de realización del inventario, pues a veces es más fácil vender el stock de mercancías o productos que recuperar la cartera. Si las cuentas por cobrar tienen una rotación lenta, se recomienda eliminar ésta partida para el cálculo de la prueba ácida, incluyendo en el numerador, por lo tanto, sólo el efectivo y las inversiones temporales o equivalentes de efectivo. Cuando se realiza ésta depuración, el indicador así calculado se denomina "razón de liquidez extrema".

Capital de trabajo

Aunque este resultado no es propiamente un indicador, pues no se expresa como una razón, complementa la interpretación de la "razón corriente" al expresar en pesos lo que este representa como una relación.

Activo Corriente – Pasivo Corriente

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
391.090	53.571	391.258	53.571

Nuevamente aquí puede observarse que las ligeras variaciones que se presentan entre los resultados, antes y después de ajustes por inflación, no son relevantes, lo que señala —como ya se indicó— una óptima rotación de inventarios.

Este resultado señala el exceso o déficit de la empresa, representado en activos corrientes, que se presentaría después de cancelarse todos los pasivos corrientes. Como puede observarse el capital de trabajo presenta las mismas limitaciones halladas para la razón corriente, por cuanto corresponde a la expresión absoluta de un resultado relativo.

Intervalo básico defensivo

Es una medida de liquidez general, implementada para calcular el número de días durante los cuales una empresa podría operar con sus activos líquidos actuales, sin ninguna clase de ingreso proveniente de ventas u otras fuentes.

Aunque no es un indicador de uso extendido, en épocas de inflación su resultado puede ser sumamente útil en ciertas circunstancias de negocios, como pueden ser las negociaciones laborales (posibilidad de huelgas o paros indefinidos) o contratación de seguros generales (especialmente de lucro cesante).

$$\frac{(\text{Efectivo} + \text{Inversiones temporales} + \text{Cuentas por cobrar})}{(\text{Costo de Ventas} + \text{Gastos generales}) / 365}$$

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
786.707	1.121.825	786.875	1.121.924
1.297.311/365	2.701.706/365	1.326.437/365	2.888.398/365
221	152	217	142

El resultado señala que la empresa podría seguir cumpliendo sus obligaciones durante 217 días, con los resultados de 20X1 ajustados por inflación y durante 142 días con los de 20X2, a cambio del número de días mostrado para los mismos años, pero sin haber eliminado el efecto de la inflación, razón por la cuál éste indicador debería tomarse incluyendo ajustes por inflación.

La estructura de capital de una empresa puede definirse como la sumatoria de los fondos provenientes de aportes propios y los adquiridos mediante endeudamiento a largo plazo; en tanto que la estructura financiera corresponde a la totalidad de las deudas —tanto corrientes como no corrientes— sumadas al patrimonio o pasivo interno. Las fuentes de adquisición de

fondos, junto con la clase de activos que se posean, determinan el mayor o menor grado de solvencia y de estabilidad financiera del ente económico. La magnitud relativa de cada uno de dichos componentes es también importante para evaluar la posición financiera en un momento determinado.

Los indicadores de solvencia reflejan la capacidad de la empresa para atender las obligaciones representadas en cargas fijas por concepto de intereses y demás gastos financieros, producto de sus obligaciones contractuales a corto y largo plazo, así como el reembolso oportuno del monto adeudado. Lo anterior quiere decir que la proporción de deuda y la magnitud de los costos fijos que de ella se derivan son indicadores de las probabilidades de quiebra de una empresa por insolvencia y del riesgo que asumen los inversionistas, dada la variabilidad de las utilidades esperadas y que constituyen su rendimiento.

Las empresas se endeudan por muchas razones. La principal radica en que el endeudamiento puede resultar más barato que la financiación propia pues, por norma general, los inversionistas exigen una retribución mayor (de otra manera, preferirían ser acreedores y no inversionistas), ya que dentro de dicha retribución debe estar incorporado el costo de la financiación. En otras palabras, el rendimiento que se paga a los acreedores es fijo, en cambio es variable en el caso de los socios o accionistas. Con un sencillo ejemplo, la anterior afirmación puede comprenderse de una mejor manera. Supóngase una compañía con unos activos totales equivalentes a un millón de pesos, los cuales pueden ser financiados con recursos propios, mediante financiación externa o con una combinación de ambas fuentes. Si también se supone una utilidad antes de intereses de 400 mil pesos, una tasa de interés del 30 por ciento y, para simplificar, la no existencia de impuesto sobre la renta, se tendría:

CAPITAL	DEUDA	UAI	INTERÉS	UAI	RETORNO
1.000.000	0	400.000	0	400.000	40.00%
800.000	200.000	400.000	60.000	340.000	42.50%
600.000	400.000	400.000	120.000	280.000	46.67%
500.000	500.000	400.000	150.000	250.000	50.00%
300.000	700.000	400.000	210.000	190.000	63.33%
100.000	900.000	400.000	270.000	130.000	130.00%

De donde puede observarse que en la medida en que la deuda sea mayor, también será más alta la rentabilidad de los inversionistas con relación al capital aportado. Por esta

circunstancia, se afirma que el costo de financiación por medio de deuda es menor al costo de los recursos propios, dada su variabilidad en éste último caso.

Otra razón para el endeudamiento es la deducibilidad de los intereses, que puede producir, a través del menor impuesto que se paga en uso de dicha prerrogativa, una generación importante de recursos internos para futura financiación propia de sus operaciones; siempre y cuando dicho menor impuesto, causado por el uso de la deducción proveniente de los gastos financieros, sea retenido de las utilidades netas, para evitar que los recursos así generados se distribuyan implícitamente a los accionistas. Por ejemplo, si una compañía se financia 100 por ciento con recursos propios (empresa X) y otra empresa lo hace en partes iguales (empresa Y), se tendría:

	EMPRESA Y	EMPRESA X
Utilidad antes de intereses e impuestos	400.000	400.000
Intereses (30% sobre \$500.000)	150.000	0
Utilidad antes de impuestos	250.000	400.000
Impuesto sobre la renta (35%)	87.500	140.000
Utilidad neta	162.500	260.000

Situación que señala un menor gravamen de \$52.500, producto de aplicar la tasa de impuestos (35 por ciento) al monto de intereses causados (\$150.000), lo cuál significa que el estado subsidia —de cierta manera— el costo de la financiación externa obtenida por los entes económicos.

Bajo una óptica de planeación estratégica, la empresa no debería distribuir este menor impuesto (\$52.500), sino retenerlo bajo la figura de reserva voluntaria, para ser acumulado y, posteriormente, utilizado en nuevos planes de inversión.

Sin embargo, esta ventaja se ha perdido en Colombia con la implementación del sistema integral de ajustes por inflación que grava, precisamente, el endeudamiento en pesos nominales, o sea grava la ganancia que se obtiene al registrar deudas que serán pagadas, en el futuro, en pesos con menor poder adquisitivo.

Para evaluar los riesgos explicados anteriormente y las posibilidades de atender los pasivos a largo plazo existen algunos indicadores financieros, como los que se estudian a continuación LEVERAGE TOTAL.

Mide hasta que punto está comprometido el patrimonio de los propietarios de la empresa con respecto a sus acreedores. También se les denomina razones de apalancamiento, pues comparan la financiación proveniente de terceros con los recursos aportados por los accionistas o dueños de la empresa, para identificar sobre quien recae el mayor riesgo.

Pasivo / Patrimonio

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
1.029.660	1.916.691	1.029.660	1.916.691
505.826	913.750	576.844	1.008.133
2.04	2.10	1.78	1.90

Para este ejemplo, los resultados se pueden interpretar de la siguiente manera: por cada peso de patrimonio se tienen deudas por 2.04 y 2.10, para cada uno de los años estudiados, antes de ajustes por inflación; y de 1.78 y 1.90, después de aplicar el sistema integral. También se suele interpretar como una relación entre las dos variables que intervienen en el diseño del indicador; es decir, se podría afirmar que, después de ajustes por inflación, los propietarios están comprometidos en un 178 y un 190 por ciento, respectivamente.

En naciones con bajos índices de inflación se han diseñado algunas variantes de la anterior formulación, para mejorar y precisar los resultados. Una de dichas variaciones es la razón "Pasivos-Capital" que se diferencia de la estudiada anteriormente en que no incluye todos los rubros que integran el patrimonio, sino únicamente el capital social:

Pasivo / Capital

Que, en nuestro país, tendría que ser modificada para agregar la cuenta de revalorización del patrimonio, cuya filosofía es, precisamente, estimar la pérdida de poder adquisitivo del capital inicial para conocer cuál sería el monto de los aportes requeridos si se quisiera iniciar una nueva empresa con las características operativas y de mercado del ente que está funcionando actualmente:

Pasivo / (Capital + Revalorización Patrimonio)

Los indicadores relacionados con el concepto de "apalancamiento" y que, por lo tanto, involucran en su análisis el patrimonio de la compañía son, como ya se definió, análisis de la estructura financiera y de capital y medidas de riesgo, en razón a que, en situaciones en las

cuales dicho indicador sea alto, mayores serán los pagos por intereses y los desembolsos para atender la obligación y también mayores los riesgos de insolvencia, en épocas de desaceleración económica o por problemas particulares del ente.

Debe recordarse que una empresa se considera comercialmente insolvente cuando incurre en incapacidad de cumplir, al vencimiento, con las obligaciones adquiridas y que están representadas en deudas y pasivos con terceros, debido principalmente a que los flujos de efectivo, generados por el ente económico, son insuficientes. También existen otros indicadores útiles para propósitos de la evaluación de solvencia de una empresa, que ya se han estudiado anteriormente, principalmente en la parte correspondiente a estados financieros proporcionales, tales como las relaciones "Pasivo a largo plazo-Capital", "Pasivo a largo plazo-Patrimonio" o el que se presenta a continuación.

Capitalización a largo plazo

Medida que señala la importancia relativa de las deudas a largo plazo dentro de la estructura de capital de la empresa, tal como ya fue definida:
Pasivo a largo plazo / Capitalización total.

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
362.215	330.392	362.215	330.392
868.041	1.244.142	939.059	1.338.525
0.4173	0.2656	0.3857	0.2468

Mientras más alto sea este indicador, mayor será el riesgo que corre el ente económico, por cuanto una situación imprevista que afecte los ingresos operativos de la compañía, disminuyéndolos, podría acarrear una situación de iliquidez e insolvencia, como consecuencia de la alta carga financiera que las deudas a largo plazo causarían. El denominador del presente indicador esta compuesto por la sumatoria de las deudas a largo plazo y el patrimonio de la empresa, motivo por el cuál parece válido que la interpretación de resultados se realice sobre cifras ajustadas por inflación.

Nivel de endeudamiento

Este indicador señala la proporción en la cuál participan los acreedores sobre el valor total de la empresa. Así mismo, sirve para identificar el riesgo asumido por dichos acreedores, el riesgo de los propietarios del ente económico y la conveniencia o inconveniencia del nivel de

endeudamiento presentado. Altos índices de endeudamiento sólo pueden ser admitidos cuando la tasa de rendimiento de los activos totales es superior al costo promedio de la financiación.

La tasa de rendimiento de los activos totales se calcula como el producto de comparar la utilidad con el monto de los activos poseídos por la compañía, como se explica en el capítulo correspondiente a indicadores de rentabilidad. Por su parte, el costo promedio de la financiación estará dado por la tasa que representan los intereses causados en un período, respecto del promedio de obligaciones financieras mantenidas durante el mismo lapso de tiempo; al resultado así obtenido se descuenta la tasa de impuesto sobre la renta, cuando la legislación fiscal permita la deducibilidad de los gastos financieros incurridos.

Pasivo / Activo

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
1.029.660	1.916.691	1.029.660	1.916.691
1.535.486	2.830.441	1.606.504	2.924.824
67.06	67.72	217	65.53

Puede observarse en los resultados ajustados por inflación cómo la participación de los acreedores "cae" de un sesenta y siete por ciento a un sesenta y cinco por ciento. Ello se debe, naturalmente, a la parte de los ajustes por inflación que quedan registrados como mayor valor de sus respectivas partidas y que en el estado de resultados provocaron una utilidad de naturaleza "no realizada". En consecuencia, este indicador debe analizarse sin ajustes por inflación, porque —de otra manera— podría llegarse a la errónea conclusión de una mejora en los índices de endeudamiento cuando, en realidad, lo que se está haciendo es aumentar el valor de los activos totales, hasta un monto equivalente a su costo de reposición.

Por la misma razón anterior las valorizaciones deberían sustraerse del total de activos, así como las cuentas del pasivo denominadas "anticipos de clientes" e "ingresos diferidos", por cuanto su naturaleza no es propiamente de una acreencia sino que se registran de manera temporal allí, mientras ocurre la asociación de sus costos y gastos con la realización del ingreso, es decir, mientras ocurre su causación en el tiempo.

Número de veces que se gana el interés

Este indicador señala la relación que existe entre las utilidades generadas por la compañía y los costos y gastos financieros en que incurre, como consecuencia de los pasivos a corto y largo plazo. Mide el impacto de los costos y gastos financieros sobre las ganancias generadas en un período dado, con el propósito de evaluar la capacidad de la empresa para generar liquidez suficiente que permita cubrir ésta clase de gastos.

Utilidad antes de interés e impuestos / Interés y gastos financieros

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
405.472	734.852	366.445	697.726
276.952	244.692	276.953	244.682
1.46	3.00	1.32	2.85

El valor correspondiente al concepto de “Utilidad antes de intereses e impuestos” (numerador) de este indicador fue calculado así:

	HISTÓRICO		AJUSTADO	
	20X1	20X2	20X1	20X2
Utilidad neta	85.913	361.317	46.886	324.191
Mas: Provisión impropormenta	42.607	128.843	42.607	128.843
Intereses	276.952	244.692	276.952	244.692
UTILIDAD ANTES INT. E IMP.	405.472	734.852	366.445	697.726

El menor valor determinado entre los numeradores (antes y después de ajustes por inflación) que asciende a \$39.027 y \$37.126, corresponde al resultado neto de los ajustes por inflación, así:

	20X1	20X2
Ajuste costo de ventas	25.576	29.004
Ajuste Amortización diferidos (gasto)	989	11.252
Ajuste Depreciación (gasto)	2.562	8.416
Saldo neto débito (crédito) Corrección monetaria	9.900	11.546-

	39.027	37.126
--	--------	--------

Para el cálculo del indicador “Número de veces que se gana el interés” debe eliminarse el valor de la ganancia o pérdida por "exposición a la inflación" registrado en la cuenta de corrección monetaria, por cuanto dicho resultado no ha sido realizado por la empresa. La ganancia o pérdida por exposición a la inflación se define como el saldo neto (débito o crédito) registrado en la cuenta de corrección monetaria como producto de aplicar el sistema integral de ajustes por inflación a las partidas no monetarias del balance:

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2
Utilidad "real" antes intereses e impuestos	376.346	686.180
Pago interés "real"	276.953	244.682
	1.36	2.80

De donde puede concluirse que, en realidad, esta empresa contaría con treinta y seis centavos en 20X1 y uno con ochenta en 20X2 para atender los gastos de operación, después de cumplir sus obligaciones contractuales, derivadas de pasivos financieros adquiridos con anterioridad. Cifras muy diferentes a las reflejadas antes de eliminar el efecto de la inflación y de "corregir" el error de contabilizar la ganancia o pérdida por exposición a la inflación.

Nótese que dentro de la utilidad depurada para el cálculo de éste indicador se incluye el rubro de “otros ingresos” o “ingresos no operacionales” los cuales, por su misma naturaleza, deberían ser excluidos, pues difícilmente sus magnitudes se volverán a realizar o repetir en el futuro.

A pesar de los correctivos introducidos en este indicador, antes de su evaluación definitiva deben considerarse algunos otros factores que inciden en su cálculo, como pueden ser:

1. Intereses y demás gastos financieros capitalizados, en razón a que provienen de financiamiento de activos fijos y contablemente pueden no estar afectando el estado de pérdidas y ganancias. Deberían sumarse a los intereses contabilizados como gasto del período (denominador).
2. La tasa promedio de interés debe ser correspondiente (después de incluir la gastos financieros capitalizados) con la tasa promedio de mercado, registrada en el año que se esté analizando. Si ello no es así, tendrá que buscarse la causa, que puede estar determinada por

créditos de fomento (cuya tasa es menor a la comercial del mercado) o por una incorrecta contabilización de los pasivos o el diferimiento indebido de intereses u otros gastos financieros.

3. En algunas ocasiones es pertinente —y de hecho así lo recomiendan algunos analistas— agregar al denominador el monto de los desembolsos que, por concepto de abonos a capital, se hayan efectuado durante el año que se está analizando, así como los cánones de arrendamiento por contratos de leasing vigentes durante el período.

4. Como se trata de medir la capacidad de generación de recursos que permitan cumplir oportunamente con los cargos fijos que, por concepto de financiación, se hayan asumido algunos autores recomiendan conciliar la utilidad adicionándole los gastos "virtuales" que han afectado el estado de resultados, pero que no implican desembolsos de efectivo, tales como la depreciación y amortización de diferidos. Una depuración parecida se efectúa cuando se prepara el estado de cambios en la situación financiera o el estado de flujos de efectivo, como se explica en el próximo capítulo.

Resumiendo, este indicador señala el número de veces que las utilidades cubren las obligaciones financieras inmediatas de la compañía y, por lo tanto, puede determinar su capacidad de endeudamiento. Entre mayor el resultado del indicador, mejor será su posición de crédito futuro.

Esta clase de razones, llamadas también indicadores de rotación, miden el grado de eficiencia con el cual una empresa emplea las diferentes categorías de activos que posee o utiliza en sus operaciones, teniendo en cuenta su velocidad de recuperación, expresando el resultado mediante índices o número de veces.

Rotación de cartera

Establece el número de veces que las cuentas por cobrar retornan, en promedio, en un período determinado. Normalmente, el factor "ventas" debería corresponder a las ventas a crédito, pero como este valor no se encuentra siempre disponible para el analista, se acepta tomar las ventas totales de la compañía, sin importar si han sido de contado o a crédito. Por su parte, el denominador de ésta razón es el promedio registrado en las cuentas por cobrar a clientes o de deudores por mercancías, el cuál se obtiene sumando el saldo inicial al saldo final y dividiendo éste total entre dos o —para mayor precisión— el promedio de los doce últimos meses.

Ventas / Cuentas por Cobrar

HISTÓRICO	
2.0X1	2.0X2
1.620.003	3.102.816
304.637	227.094
5.32	13.66

Estos resultados se interpretarían de la siguiente manera: Las cuentas por cobrar de 20X1, que ascendían a \$304.637 se convirtieron en efectivo 5.32 veces durante dicho período y 13.66 veces durante el año 20X2. Por tratarse de partidas que no sufren ajustes por inflación, para el analista es indiferente evaluar la rotación de las cuentas por cobrar, antes o después de la aplicación de dicho sistema integral de ajustes por inflación. El indicador de rotación de cartera permite conocer la rapidez de la cobranza pero no es útil para evaluar si dicha rotación esta de acuerdo con las políticas de crédito fijadas por la empresa. Para éste último comparativo es preciso calcular el número de días de rotación de las cuentas por cobrar..

Período de cobranza de la cartera

Una vez conocido el número de veces de rotación de las cuentas por cobrar se puede calcular los días que se requieren para recaudar las cuentas y documentos por cobrar a clientes. Para ello, basta con dividir el número de días considerado para el análisis (30 días si es un mes o 365 si es un año) entre el indicador de rotación, previamente calculado:

Días / Rotación

HISTÓRICO	
2.0X1	2.0X2
365	365
5.32	13.66
69	27

Como se ha explicado que es indiferente calcular ésta razón sobre valores históricos o ajustados por inflación se dirá, entonces, que la compañía del ejemplo tardó un promedio de 69 días en recuperar las ventas a crédito, durante 20X1 y 27 días en 20X2, lo cuál parece demostrar o que la política de crédito de la empresa varió sustancialmente, de un período a otro, o que se estaba presentando un alto grado de ineficiencia en el área responsable de la cartera.

El indicador de rotación de cartera y el número de días de recuperación de las cuentas por cobrar se utilizan para ser comparados con promedios del sector al cuál pertenece la empresa que se está analizando o, como ya se ha dicho, con la políticas fijadas por la alta gerencia del ente económico. Sin embargo, sobre éste último punto debe tenerse en cuenta que un número de días de recuperación de la cartera que exceda las metas establecidas no necesariamente implica deficiencias en el área correspondiente, como ocurrió con el ejemplo tomado en éste texto, porque podría existir que unos pocos clientes, cuyos saldos sean proporcionalmente más altos que el común de la cartera de clientes, estén registrando alguna mora en el cumplimiento de sus obligaciones o disfruten de alguna prerrogativa especial, lo que hará que el promedio general se desvirtúe un poco.

Para obviar el problema anterior es útil clasificar las cuentas por cobrar de acuerdo a su antigüedad, identificando los períodos vencidos en cada caso, más o menos bajo las parámetros permitidos para establecer las provisiones para cuentas de difícil o dudoso recaudo, incorporadas en las normas tributarias y contables.

Rotación de inventarios

Señala el número de veces que las diferentes clases de inventarios rotan durante un período de tiempo determinado o, en otras palabras, el número de veces en que dichos inventarios se convierten en efectivo o cuentas por cobrar.

Costo / Inventario

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
986.266	2.066.098	1.011.842	2.095.102
257.561	518.045	257.561	518.045
3.83	3.99	3.93	3.95

En este caso, es acertado que, para una mejor interpretación de resultados, el valor de los inventarios promedio (denominador) permanezca a valores históricos pero, en cambio, el valor del costo sí incorpore los respectivos ajustes por inflación, por cuanto dicha cifra expresa el monto que la compañía debería reservar para poder operar normalmente, en condiciones de inflación, o por lo menos en el mismo volumen de transacciones registrado en el período inmediatamente anterior. Por ello, además del ajuste por inflación proveniente de

calcular las depreciaciones provenientes de activos fijos y amortización de diferidos, intangibles y activos agotables, debería reflejar la actualización de los demás factores que integran el costo de producción —tales como compras de inventario, mano de obra y gastos indirectos— aplicando los procedimientos que fueron derogados por la Ley 488 de 1998:

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2
Costo	1.075.871	2.175.317
Inventario	257.561	518.045
	4.18	4.20

Sin embargo, teniendo en cuenta la anterior corrección,, la interpretación no puede hacerse en el sentido de que la rotación de inventarios mejoró con la inflación (respecto a valores históricos), sino en dirección a apuntar que esta empresa ha debido rotar 4.18 veces su inventario, a cambio de 3.83 veces en 20X1; y 4.20 veces a cambio de 3.99 veces en 20X2, si se pretendía mantener cierta estabilidad en el poder adquisitivo de la moneda.

Este indicador de "rotación de inventarios", puede —y debe— ser calculado para cada clase de inventario: materia prima, productos en proceso, productos terminados, mercancía para la venta, repuestos y materiales, entre los más comunes, en cuyo caso el factor "costo" debe ser adaptado a las circunstancias (materia prima consumida, costo de producción, costo de ventas o consumos, según se trate de una u otra clase de inventario); y el inventario promedio debe ser lo más representativo posible, ojalá obtenido con una larga serie de datos (por ejemplo los doce meses del año), aunque el promedio de sumar inventario inicial con inventario final, no invalida su resultado.

Días de inventario

Es otra forma de medir la eficiencia en el empleo de los inventarios, sólo que ahora el resultado se expresa no como número de veces, sino a través del número de días de rotación.

Días / Rotación

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
365	365	365	365
3.83	3.99	3.93	3.95

95	91	93	92
----	----	----	----

Estos resultados señalarían que la empresa convirtió sus inventarios en efectivo o cuentas por cobrar (a través de las ventas) cada 95 días y cada 91 días, durante 20X1 y 20X2, mirado desde el punto de vista de cifras no corregidas por inflación y cada 92 y 87 días, durante los mismos períodos, después de eliminar el efecto de la variación de precios en el cálculo de la depreciación. ¿Será esto cierto? Al parecer, no. Debe introducirse primero un cambio en el numerador de la razón (cambio que se estudió en el capítulo de "rotación de inventarios") y posteriormente reevaluarse su interpretación:

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2
Días	365	365
Rotación	4.18	4.20
	87	87

Cifras que deben ser leídas e interpretadas a la luz de "lo que debería ser". Es decir que, para que esta compañía no se vea afectada en términos de poder adquisitivo, su inventario debería retornar (convertirse en efectivo o cuentas por cobrar) cada 87 días y no cada 95 o 91 días, durante los dos años en estudio.

Rotación de proveedores

Expresa el número de veces que las cuentas por pagar a proveedores rotan durante un período de tiempo determinado o, en otras palabras, el número de veces en que tales cuentas por pagar se cancelan usando recursos líquidos de la empresa.

Como en el ejercicio que se ha venido desarrollando no se conoce el monto de las compras efectuadas durante el año, éstas pueden estimarse a través de la información conocida: inventarios iniciales y finales y costo de ventas. Sin embargo, debe insistirse en que la razón sería más completa si se conocieran exactamente los volúmenes de compras de inventarios hechos a proveedores.

	HISTÓRICO		AJUSTADO	
	20X1	2.0X2	20X1	2.0X2
Costo de ventas	986.266	2.066.098	1.011.842	2.095.102
Más: inventario	257.561	518.045	257.561	518.045

final				
Mercancía disponible	1.243.827	2.584.143	1.269.403	2.613.147
Menos: inventario final	239.987	257.561	239.987	257.561
TOTAL COMPRAS	1.003.840	2.326.582	1.029.416	2.355.586

Compras / Proveedores

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
1.003.840	2.326.582	1.029.416	2.355.586
45.681	110.826	45.681	110.826
21.97	20.99	22.53	21.25

Estos resultados se interpretarían de la siguiente manera: Las cuentas por pagar a proveedores de 20X1, que ascendían a \$45.681 ocasionaron salidas de efectivo durante 21.97 veces en dicho período y 20.99 veces durante el año 20X2. Sin embargo, al practicar parcialmente el sistema integral de ajustes por inflación, el valor de las compras queda expresado, también parcialmente, en términos de moneda del 31 de Diciembre de cada período, motivo por el cuál las compras también deberían tomarse debidamente actualizadas por inflación para obtener así el monto que costaría adquirir el mismo volumen de inventarios, para poder seguir operando normalmente, pero a los nuevos precios afectados por la inflación:

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2
Compras	1.090.865	2.424.458
Proveedores	45.681	110.826
	23.84	21.88

En consecuencia, el indicador de rotación de cuentas por pagar a proveedores debe calcularse con base en cifras ajustadas por inflación, en razón a que relaciona una partida no monetaria (compras) con otra monetaria (proveedores).

Días de compra en cuentas por pagar

Es otra forma de medir la salida de recursos para atender obligaciones adquiridas con proveedores por compras de inventario, pero expresando el resultado no como número de veces, sino a través del número de días de rotación.

Días / Rotación

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
365	365	365	365
21.97	20.99	22.53	21.25
17	17	16	17

Estos resultados señalarían que la empresa canceló sus deudas con proveedores cada 17 días, durante 20X1 y 20X2, mirado desde el punto de vista de cifras no corregidas por inflación y cada 16 y 17 días, durante los mismos períodos, después de eliminar el efecto de la variación de precios. Al tomar cifras corregidas, dichos días de rotación cambiarían a 15 en el año 20X1, pero se mantendrían en 17 en el 20X2

CICLO NETO DE COMERCIALIZACIÓN

Este indicador, que se calcula como un número de días, es útil para identificar la magnitud de la inversión requerida como capital de trabajo, porque relaciona la rotación de las tres variables que intervienen directamente en la actividad operativa de una empresa: cuentas por cobrar a clientes, inventarios y cuentas por pagar a proveedores. Para su estimación se toman los resultados, en número de días, de las rotaciones correspondientes a cada uno de los conceptos mencionados:

	REAL	
	20X1	2.0X2
Número de días de cartera	69	27
Número de días de inventario	87	87
Sub-total	156	114
Menos: número de días rotación de proveedores	15	17

CICLO NETO DE COMERCIALIZACIÓN	141	97
--------------------------------	-----	----

Cuya interpretación no es otra que la estimación de los requerimientos de capital de trabajo, que fueron de 139 y 97 días, para cada uno de los años analizados. En la medida en que este indicador sea mayor, significará que la compañía debe obtener también mayores cantidades de dinero para atender sus obligaciones con proveedores lo cuál se puede lograr, o bien a través de mejorar su cobranza o la eficiencia en la rotación de inventarios, o bien mediante nuevos créditos, solución ésta que no es la mejor, por cuanto implicará costos financieros adicionales, en detrimento de las tasas de rentabilidad.

Rotación de activos

Esta clase de indicadores establece la eficiencia en el empleo de los activos, por parte de la administración, en su tarea de generación de ventas. Existen tantas clases de relaciones como cuentas del activo haya en un catálogo contable. Sin embargo las razones de rotación de activos mas utilizadas son las siguientes

1. Ventas a efectivo y equivalentes: La razón entre las ventas y los saldos de efectivo señalan la relación de causalidad proveniente de las operaciones normales de la empresa y sus disponibilidades para cubrir las necesidades diarias y contar con una reserva prudente para eventualidades. Entre mayor sea la razón, mayor también la probabilidad de déficit de efectivo; lo que provocará tener que acudir a otras fuentes de financiación.
2. Ventas a cartera: Es un parámetro que relaciona las operaciones comerciales del ente con la tenencia de recursos improductivos en cartera. Un resultado demasiado bajo puede señalar políticas muy amplias de crédito o ineficiencia en la labor de recaudo de las cuentas por cobrar. También podría ser un indicio de problemas de pago, por parte de uno o más clientes.
3. Ventas a inventarios: Al igual que en la relación anterior, un indicador bajo podría ser síntoma de stock en exceso, mercancías de lenta rotación o inventarios obsoletos. Por el contrario, una rotación por encima del promedio del sector señalaría una insuficiente inversión en inventarios, lo cuál podría conducir a pérdidas de mercado al no poder atender oportunamente nuevos pedidos
4. Ventas a activos fijos: La relación entre estas dos variables hace referencia al total invertido en propiedades, planta y equipo y su capacidad para producir y generar ventas. Por lo tanto un indicador bajo, respecto al promedio del sector, estaría diagnosticando potenciales excesos en la capacidad instalada, o ineficiencias en la utilización de la maquinaria o su obsolescencia técnico.

Como puede observarse, la intensidad en la utilización de activos se mide siempre con referencia a las ventas porque, normalmente, son ellas las que proporcionan la oportunidad de generar recursos propios. Por la misma razón la relación ventas a activos totales, como se verá más adelante, es fundamental para el cálculo de los indicadores de rendimiento.

Para ilustrar el procedimiento y la interpretación de ésta clase de indicadores se tomará como ejemplo el desarrollo de la relación “ventas a activos fijos”.

Ventas / Activos fijos brutos

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
1.620.003	3.102.816	1.620.003	3.102.816
574.661	1.384.524	702.486	1.566.740
2.82	2.24	2.31	1.98

Los resultados de este indicador señalan que, por cada peso invertido en activos fijos, se generaron 2.82 pesos en 20X1 y 2.24 en 20X2, en ventas. Al tomar las cifras después de ajustes por inflación los resultados cambian a 2.31 y 1.98, respectivamente

Debe tenerse en cuenta que la rotación se calcula en pesos y, en consecuencia, no se analiza la productividad real de la empresa, para lo cual habría que conocer, entre otras cosas, la cantidad de artículos fabricados, la capacidad instalada y las ventas y compras de activos fijos durante el período que se analiza

Existen algunos parámetros de aplicación general cuando se estiman relaciones de rotación de activos que deben ser tomados en cuenta para una mejor interpretación de resultados. En primer lugar, si el nivel de activos se modifica considerablemente durante el período analizado, es recomendable tomar el promedio simple, dividiendo entre dos la sumatoria de los saldos inicial y final. De otra parte, un rendimiento constante o con tendencia creciente en el tiempo señala una administración eficiente de los activos e impide que se confunda una expansión coyuntural con un crecimiento sostenido de las operaciones de la empresa

Razones de rentabilidad

Las razones de rentabilidad, también llamadas de rendimiento se emplean para medir la eficiencia de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos en que debe incurrir y así convertir las ventas en ganancias o utilidades

Tradicionalmente, la rentabilidad de las empresas se calcula mediante el empleo de razones tales como rotación de activos y margen de ganancias. La combinación de estos dos indicadores, explicados más abajo, arroja como resultado la razón financiera denominada "Rendimiento sobre la inversión" (RSI) y mide la rentabilidad global de la empresa. Conocido como el método Dupont, es una forma de integrar un indicador de rentabilidad con otro de actividad para establecer de donde proviene el rendimiento sobre la inversión: o de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen neto de utilidad generado por dichas ventas.

Este indicador señala al inversionista la forma como se produce el retorno de la inversión realizada en la empresa, a través de la rentabilidad del patrimonio y del activo total.

Rendimiento sobre la inversión

Utilidad / Activos

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
85.913	361.317	46.886	324.191
1.535.486	2.830.441	1.606.504	2.924.824
5.59%	12.77%	2.92%	11.08%

En el ejemplo analizado puede observarse que, después de dar aplicación al sistema integral de ajustes por inflación, el indicador desciende notablemente en los dos años de estudio, aunque con menor intensidad en 20X2. Este hecho se explica porque la cuenta de corrección monetaria arrojó un saldo débito (pérdida) disminuyendo el monto de las utilidades (numerador de la razón), a pesar también del ligero aumento en el valor de los activos totales de la compañía (producto de los ajustes a inversiones y propiedades, planta y equipo).

En opinión del autor, aún debería efectuarse un correctivo más al diseño de este importante indicador, en el sentido de eliminar la parte de las utilidades o pérdidas provenientes de la "tenencia de activos", que se reflejan en la cuenta de corrección monetaria: \$9.900- y \$11.546, para 20X1 y 20X2, respectivamente. Dicho correctivo se efectúa bajo la premisa de que tales utilidades son "ganancias no realizadas" y, en consecuencia, no pueden formar parte de la base para calcular el rendimiento real sobre la inversión.

En estas condiciones el indicador se estimaría así:

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2

Utilidad real	56.786	312.645
Activos	1.606.504	2.924.824
	3.53%	10.69%

Resultados que, concluyentemente, indican que la rentabilidad estimada sobre valores históricos (antes de eliminar el efecto de la inflación) sobre-estima la eficiencia operativa de la empresa y su capacidad para generar utilidades

Pero, ¿de dónde proviene realmente la rentabilidad de la empresa del ejemplo?. Esta información puede obtenerse analizando por separado los dos componentes del indicador de "Rendimiento sobre la inversión", es decir la "rotación de activos" y el "margen de ganancias".

Rotación de activos

La rotación de activos mide la eficiencia con la cual se han empleado los activos disponibles para la generación de ventas; expresa cuantas unidades monetarias (pesos) de ventas se han generado por cada unidad monetaria de activos disponibles. En consecuencia, establece la eficiencia en el empleo de los activos, por cuanto los cambios en este indicador señalan también los cambios en dicha eficiencia. Sin embargo, ante la presencia de inflación, el resultado tiende a presentar distorsiones, por cuanto las ventas representan un flujo y se registran en moneda de poder adquisitivo promedio del período analizado. En cambio, los activos estarán valorados a su costo de adquisición, lo que produce una sub-estimación en el poder de generación de ventas por cada peso invertido en activos. Al eliminar el efecto de la inflación y corregir —en consecuencia— la mezcla de monedas de distinto poder adquisitivo, este indicador tenderá a incrementarse y, lo que es más importante, permitirá un mejor análisis de la eficiencia de la empresa, al poderse comparar los resultados con otras empresas del mismo sector y entre distintos períodos:

Ventas / activos

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
1.620.003	3.102.816	1.620.003	3.102.816
1.535.486	2.830.441	1.606.504	2.924.824

1.055	1.096%	1.008	1.061
-------	--------	-------	-------

Margen de ganancias

Expresa el monto de las utilidades que se obtienen por cada unidad monetaria de ventas. Este indicador mide la eficiencia operativa de la empresa, por cuanto todo incremento en su resultado señala la capacidad de la empresa para aumentar su rendimiento, dado un nivel estable de ventas. En períodos de inflación el volumen de ventas puede verse incrementado, aunque el volumen físico permanezca sin variación alguna. En consecuencia, el costo de la mercancía vendida también se incrementará, pero en menor proporción al aumento de las ventas, en razón a que dichos costos estarán valuados a precios antiguos (por su valor histórico de compra). Así las cosas, el aumento porcentual de las utilidades, será superior al aumento porcentual de las ventas. Como se explica en el siguiente cálculo, el sistema integral de ajustes por inflación corrige esta distorsión:

Utilidades / ventas

HISTORICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
85.913	361.317	46.886	324.191
1.620.003	3.102.816	1.620.003	3.102.816
0.053	0.116	0.029	0.1045

Si se elimina, como ya se vió, el efecto de la "utilidad por tenencia de activos" (tomado del cuadro No. 14 "Corrección monetaria") entonces se tendría:

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2
Utilidad real	56.786	312.645
Ventas	1.620.003	3.102.816
	0.035	0.1008

Con estos resultados ajustados por inflación y "corregidos" se puede concluir que la rentabilidad de esta empresa proviene de su eficiencia en el uso de los recursos físicos (activos) para producir ventas que del margen neto de utilidad generado por dichas ventas.

Rendimiento del patrimonio

Este indicador señala, como su nombre lo indica, la tasa de rendimiento que obtienen los propietarios de la empresa, respecto de su inversión representada en el patrimonio registrado contablemente:

Utilidad / Patrimonio

HISTÓRICO		AJUSTADO	
2.0X1	2.0X2	2.0X1	2.0X2
85.913	361.317	46.886	324.191
505.826	913.750	576.844	1.008.133
16.98%	39.54%	8.13%	32.16%

Pero si se depura la utilidad, en el sentido de eliminar la ganancia por tenencia de activos :

	CORREGIDO	
	2.0X1	2.0X2
Utilidad	56.786	312.645
real	576.844	1.008.133
Patrimonio		
	9.84%	31.01%

Lo que significa que, después de corregir la utilidad ajustada, la verdadera rentabilidad "cae" al 31 por ciento en el año 20X2, en tanto que en el período anterior se presenta un incremento en la rentabilidad.

Análisis financiero caso productora P&G Electrodomésticos S.A.

Para seguir ejemplificando el desarrollo de las fórmulas de los índices, tomamos como modelo de información, los estados financieros de Productora P&G Electrodomésticos S.A. clasificados según los criterios de operacionabilidad, liquidez y exigibilidad

PRODUCTORA P&G ELECTRODOMESTICOS S.A.

BALANCE GENERAL A DIC. 31 AÑO 1 y AÑO 2

(Miles de pesos)

ACTIVOS	AÑO 1	AÑO 2
Efectivo – Caja	520	680
Bancos	1.244	1.850
Cuentas comerciales por cobrar	15.686	18.823
Anticipos a proveedores	566	2.670
Mercancías en consignación	696	11
Inventario - Producto Terminado	3.183	3.200
En Proceso	4.872	4.910
Materia Prima	7.110	11.888
Mercancías en transito	472	2.188
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	34.349	46.220
Terrenos	10.496	10.496
Edificios	12.492	12.492
Maquinaria y equipo	10.433	10.635
Vehículos	1.329	3.974
Muebles y Enseres	856	966
Menos depreciación	-4.097	-5.847
Ajustes por inflación	1.724	1.980
TOTAL ACTIVOS FIJOS NETOS	33.233	34.696
Inversión en acciones	120	112
Gastos pagados x Anticipado	98	764
Iva descontable	166	210
Cuentas por cobrar a empleados	165	172
Retención en la fuente a favor	550	1.616
Iva retenido	83	102
TOTAL OTROS ACTIVOS	1.182	2.976
TOTAL ACTIVOS	68.764	83.892

BALANCE GENERAL A DIC. AÑO 1 Y AÑO 2

(Miles de pesos)

PASIVOS	AÑO 1	AÑO 2
Sobregiros Bancarios	1.247	420
Obligaciones Bancarias	5.128	7.803
Iva por pagar	781	950
Anticipos recibidos de clientes	4.405	6.559
Proveedores Nacionales	3.150	2.133
Retención en la fuente por pagar	90	120
Acreedores Varios	2.374	2.194
Gastos acumulados por pagar (sueldos)	194	465
Provisión Impuesto de renta	6.020	6.940
Provisión prestaciones sociales	1.450	1.980
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	24.839	29.564
Obligaciones Bancarias L. P.	1.579	4.212
Créditos de fomento	1.619	2.434
Préstamos por pagar a socios	902	5.200
TOTAL PASIVOS A LARGO PLAZO	4.100	11.846
TOTAL PASIVOS	28.939	41.410
Capital Pagado	23.000	23.000
Reserva Legal	216	1.322
Otras reservas de capital	1.725	1.868
Utilidades de ejercicios anteriores	2.100	2.650
Utilidades del ejercicio	11.060	12.530
Revalorización Patrimonial	1.724	2.104
TOTAL PATRIMONIO	39.825	42.482

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	68.764	83.892
----------------------------------	---------------	---------------

PRODUCTORA P&G ELECTRODOMESTICOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS A DIC. 31 AÑO1 Y AÑO 2
(Miles de pesos)

	AÑO 1	AÑO 2
Ventas brutas	65.536	106.469
Devoluciones y Descuentos	-164	-120
VENTAS NETAS	65.372	106.349
Costo de Ventas	37.607	66.138
UTILIDAD BRUTA	27.765	40.211
Gasto de ventas y administración	8.498	17.016
UTILIDAD OPERACIONAL	19.267	23.195
Otros ingresos	473	1.853
Gastos de Interés	-2.050	- 4.581
Otros egresos	-724	-1.250
Ingresos por intereses	48	183
Corrección monetaria		-124
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	17.014	19.276
Apropiación impuesto renta	-5.954	-6.746
UTILIDADES DEL EJERCICIO	11.060	12.530

INDICADORES DE LIQUIDEZ

Son las razones financieras que nos facilitan las herramientas de análisis, para establecer el grado de liquidez de una empresa y por ende su capacidad de generar efectivo, para atender en forma oportuna el pago de las obligaciones contraídas. A continuación enunciamos los más importantes:

A. RELACIÓN CORRIENTE O DE LIQUIDEZ: Es el resultado de dividir los activos corrientes sobre los pasivos corrientes.

Relación corriente	=	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
--------------------	---	---

$$\text{AÑO 1} = \frac{34.349}{24.839} = 1.38$$

$$\text{AÑO 2} = \frac{46.220}{29.564} = 1.56$$

La interpretación de estos resultados nos dice que por cada \$1 de pasivo corriente, la empresa cuenta con \$1.38 y \$1.56 de respaldo en el activo corriente, para los años 1 y 2 respectivamente.

Es un índice generalmente aceptado de liquidez a corto plazo, que indica en que proporción las exigibilidades a corto plazo, están cubiertas por activos corrientes que se esperan convertir a efectivo, en un período de tiempo igual o inferior, al de la madurez de las obligaciones corrientes. Es una de las razones más usadas en el análisis de los Estados Financieros en cuanto a liquidez se refiere.

La verdadera importancia de la relación corriente sólo puede determinarse analizando en detalle las características del activo y el pasivo corriente. El resultado por sí solo no nos permite obtener una conclusión sobre la real situación de liquidez, pues para que ésta sea adecuada, o no, es necesario relacionarla con el ciclo operacional y calificar la capacidad de pago a corto plazo.

Por lo anterior, en el estudio de la relación corriente, se deben considerar los siguientes factores:

- La composición de las cuentas del activo corriente y el pasivo corriente.
- La tendencia del activo y pasivo corrientes

- Los plazos obtenidos de los acreedores y los concedidos a los clientes
- La probabilidad de los cambios en los valores del activo circulante
- El factor estacional, si lo hay, especialmente cuando las razones del circulante son comparadas en diferentes fechas.
- Los cambios en los inventarios en relación con las ventas actuales y sus perspectivas.
- La necesidad de un mayor o menor volumen de capital de trabajo
- El importe del efectivo y valores negociables con que se cuenta
- La utilización y disponibilidad, del crédito bancario por la compañía
- La proporción de las cuentas por cobrar en relación al volumen de ventas
- El tipo de negocio, industrial, mercantil o de servicios.

Generalmente se tiene la creencia que una relación corriente igual o mayor a 1 es sinónimo de buena liquidez, pero ello solo es cierto dependiendo de la agilidad con la cual la empresa convierte su cartera e inventarios a efectivo y al obtener el total generado compararlo con los pasivos corrientes, pero evaluando previamente la exigibilidad de los mismos. Sobre este particular nos referiremos más adelante en el análisis del capital de trabajo.

B. CAPITAL DE TRABAJO Se obtiene de restar de los activos corrientes, los pasivos corrientes.

Periodo	=	Activos corrientes	-	Pasivos corrientes	=	Capital de trabajo
AÑO 1	=	34.349	-	24.839	=	9.510
AÑO 2	=	46.220	-	29.564	=	16.656

El capital de trabajo es el excedente de los activos corrientes, (una vez cancelados los pasivos corrientes) que le quedan a la empresa en calidad de fondos permanentes, para atender las necesidades de la operación normal de la Empresa en marcha. Como veremos más adelante, la idoneidad del capital de trabajo, depende del ciclo operacional, una vez calificada la capacidad de pago a corto plazo.

C. PRUEBA ACIDA: Se determina como la capacidad de la empresa para cancelar los pasivos corrientes, sin necesidad de tener que acudir a la liquidación de los inventarios.

		Activo corriente - Inventarios
Prueba ácida	=	-----
		Pasivo Corriente

$$\text{AÑO 1} = \frac{34.349 - 15.861}{24.839} = 0.74 \quad \text{AÑO 2} = \frac{46.220 - 20.009}{29.564} = 0.89$$

El resultado anterior nos dice que la empresa registra una prueba ácida de 0.74 y 0.89 para el año 1 y 2 respectivamente, lo que a su vez nos permite deducir que por cada peso que se debe en el pasivo corriente, se cuenta con \$ 0.74 y 0.89 respectivamente para su cancelación, sin necesidad de tener que acudir a la realización de los inventarios.

Este indicador al igual que los anteriores, no nos permite por si solo concluir que la liquidez de la empresa sea buena o mala, pues es muy importante relacionarlos con el ciclo de conversión de los activos operacionales, que es la única forma de obtener la generación de efectivo y así poder sacar conclusiones más precisas.

Ahora, es evidente que el resultado y la interpretación de este indicador y de cualquier otro, depende del tipo de empresa, pues es muy diferente el caso de una empresa industrial, una comercial o una de servicios. .

D. NIVEL DE DEPENDENCIA DE INVENTARIOS : Es el porcentaje mínimo del valor de los inventarios registrado en libros, que deberá ser convertido a efectivo, después de liquidar la caja, bancos, las cuentas comerciales por cobrar y los valores realizables, para cubrir los pasivos a corto plazo que aún quedan pendientes de cancelar.

La fórmula es la siguiente:

		Pasivos Ctes. - (caja+bancos+cartera+valores realizables)
Nivel de dependencia de Inventarios	=	-----
		Inventarios

$$\text{AÑO 1} = \frac{24.839 - (1.764 + 15.686)}{15.861} = \frac{7.389}{15.861} = 0.47$$

$$\text{AÑO 2} = \frac{29.564 - (2.530 + 18.823)}{20.009} = \frac{8.211}{20.009} = 0.41$$

Con estos resultados interpretamos que por cada peso de pasivo corriente que aún queda por cancelar, la empresa debe realizar, vender o convertir a efectivo, \$0.47 para el año 1 y \$0.41 para el año 2, de sus inventarios, para así terminar de pagar sus pasivos corrientes.

Las limitantes de este indicador son:

- Es estático por naturaleza, ya que muestra la liquidez en un momento determinado.
- Asume la recolección total de las cuentas por cobrar y la venta de los valores, a precio en libros.

INDICADORES DE ACTIVIDAD

Son los que establecen el grado de eficiencia con el cual la administración de la empresa, maneja los recursos y la recuperación de los mismos. Estos indicadores nos ayudan a complementar el concepto de la liquidez. También se les da a estos indicadores el nombre de rotación, toda vez que se ocupa de las cuentas del balance dinámicas en el sector de los activos corrientes y las estáticas, en los activos fijos. Los indicadores más usados son los siguientes:

A. NÚMERO DE DÍAS CARTERA A MANO: Mide el tiempo promedio concedido a los clientes, como plazo para pagar el crédito y se puede calcular así:

Nro. días cartera a Mano =	=	$\frac{\text{Cuentas por cobrar brutas} \times 360}{\text{Ventas netas}}$
----------------------------	---	---

$$\text{AÑO 1} = \frac{15.686 \times 360}{65.372} = 86 \text{ días}$$

$$\text{AÑO 2} = \frac{18.823 \times 360}{106.349} = 64 \text{ días}$$

Lo anterior nos permite concluir que la empresa demora 86 días para el año 1 y 64 días para el año 2, en recuperar la cartera. Estos resultados es sano compararlos con los plazos otorgados a los clientes para evaluar la eficiencia en la recuperación de la cartera.

Por lo general las empresas no discriminan sus ventas a crédito y al contado, por lo cual es preciso en la mayoría de los casos usar el total de las ventas netas.

B. ROTACIÓN DE CARTERA: Nos indica el número de veces que el total de las cuentas comerciales por cobrar, son convertidas a efectivo durante el año. Se determina así

	360
Rotación de cartera =	-----
	Nro. de días cartera a mano

$$\text{AÑO 1} = \frac{360}{86} = 4.2 \text{ veces} \qquad \text{AÑO 2} = \frac{360}{64} = 5.6 \text{ veces}$$

Se interpreta diciendo que para el año 1 la empresa roto su cartera 4.2 veces, o sea que los \$15.686M los convirtió a efectivo 4.2 veces y en la misma forma para el año 2. Podemos concluir que en el año 2 la conversión de la cartera a efectivo fue más ágil por cuanto en el año 1 se demoró 86 días rotando 4.2 veces, en tanto que en el año 2 se demoró 64 días en hacerla efectiva y su rotación fue de 5.6 veces.

Estos indicadores tienen algunas limitaciones tales como:

- a. Usualmente no se discrimina la cantidad de ventas hechas a crédito, por lo que es necesario usar el volumen de ventas totales, lo cual distorsiona el resultado.
- b. Son estáticos por naturaleza y muestran el estado de la cartera en un momento dado.
- c. Son índices cuantitativos y por ende no toman en consideración la calidad de la cartera.
- d. Deben ser comparados con rotaciones y números de días cartera a mano de años anteriores y con los plazos reales concedidos por la compañía a sus clientes.

C. NUMERO DE DÍAS INVENTARIO A MANO: Es un estimativo de la duración del ciclo productivo de la empresa cuando es industrial. En otras palabras, representa el número de días que tiene la empresa en inventario, para atender la demanda de sus productos.

En el caso de empresas comerciales, las cuales solo disponen de productos terminados para la venta, su cálculo es como sigue:

$$\text{Número de días inventario a mano} = \frac{\text{Valor del Inventario} \times 360}{\text{Costo de Mercancía vendida}}$$

Cuando se trata de empresas industriales, que registran el inventario de producto terminado, producto en proceso, y materias primas, se pueden utilizar dos métodos así:

El primero es utilizando la sumatoria de los tres inventarios junto con el costo de ventas o en forma individual para cada inventario. Sin embargo el segundo, generalmente se enfrenta a la limitante, que no todos los estados de resultados presentan el costo de ventas en forma discriminada, lo que de hecho nos obliga a utilizar el método de sumatoria de inventarios.

La fórmula utilizando el sistema de sumatoria de inventarios es:

$$\text{Numero de días inventario a mano} = \frac{\sum \text{Inventarios de Prod. Terminado, Proceso, Mat. prima, Mercancías en consignación} \times 360}{\text{Costo de mercancía vendida}}$$

$$\text{AÑO 1} = \frac{15.861 \times 360}{37.607} = 151 \text{ días} \quad \text{AÑO 2} = \frac{20.009 \times 360}{66.138} = 109 \text{ días}$$

Los resultados obtenidos nos dicen que la empresa tiene existencias para atender la demanda de sus productos para 151 días en el año 1 y 109 días en el año 2. Dicho de otra forma, podemos afirmar que la empresa demora en realizar sus inventarios 151 días e y 109 días respectivamente, bien sea para convertirlos en cuentas comerciales por cobrar o en efectivo, si es que realiza sus ventas de estricto contado.

Al utilizar el método individual para cada inventario, necesitamos disponer de la siguiente información adicional para cada año.

	<u>AÑO 1</u>	<u>AÑO 2</u>
Costo de materia		
prima utilizada	22.380	39.690
Costo de Producción	32.852	58.516

Las fórmulas son las que se detallan a continuación:

C1. Número de días de inventario a mano de producto terminado

Número de días inventario a mano de producto terminado =	$\frac{\text{Inventario final prod. Terminado} \times 360}{\text{Costo de ventas}}$
--	---

$$\text{AÑO 1} = \frac{3.879 \times 360}{37.607} = 37 \text{ Días} \quad \text{AÑO 2} = \frac{3.211 \times 360}{66.138} = 17 \text{ Días}$$

Con esta información se concluye que la empresa cuenta con inventario de producto terminado para atender sus ventas durante 37 días en el año 1 y 17 días en el año 2.

C2. Número de días de inventario a mano de materias primas: la fórmula es la siguiente

Número de días inventario a mano de materias primas =	$\frac{\text{Inventario final materias primas} \times 360}{\text{Costo materia prima utilizada}}$
---	---

$$\text{AÑO 1} = \frac{7.110 \times 360}{22380} = 114 \text{ Días} \quad \text{AÑO 2} = \frac{11.888 \times 360}{39690} = 107 \text{ Días}$$

Con estos resultados concluimos que la empresa tiene inventario de materias primas para atender su proceso productivo durante 114 días en el año 1 y 107 días en el año 2.

C3. Número de días inventario a mano de productos en proceso: la Fórmula es la siguiente.

Número de días inventario a mano de Productos en proceso =	$\frac{\text{Inventario final prod. En proceso} \times 360}{\text{Costo de producción}}$
--	--

$$\text{AÑO 1} = \frac{4.872 \times 360}{32.852} = 53 \text{ Días} \quad \text{AÑO 2} = \frac{4.910 \times 360}{58.516} = 30 \text{ Días}$$

Para el año 1 obtenemos 53 días y 30 para el año 2, que es equivalente al tiempo que demora el proceso productivo.

D. ROTACIÓN DE INVENTARIOS: Es el número de veces en un año, que la empresa logra vender el nivel de su inventario.

Se determina así:

Rotación de inventario =	$\frac{360}{\text{Nro. de días inventario a mano}}$
--------------------------	---

$$\text{AÑO 1} = \frac{360}{151} = 2.38 \text{ Veces} \quad \text{AÑO 2} = \frac{360}{109} = 3.30 \text{ Veces}$$

Su interpretación nos dice que en el año 1 el inventario se convirtió en cuentas por cobrar o a efectivo 2.3 veces y en 1978 3.3 veces. Esta fórmula se aplica para las diferentes clases de inventarios.

Al igual que los otros índices tienen limitaciones tales como:

- Es básicamente de naturaleza estática y puede estar distorsionado por eventos ocurridos antes o después de la fecha de corte del balance y no necesariamente reflejar un mayor o menor grado de eficiencia.
- Las diferencias en los sistemas de valuación de inventarios (Lifo, Fifo, y otros) puede alterar la comparación entre varios períodos o con compañías del mismo sector.

Adicionalmente los inventarios llevan implícito un determinado grado de riesgo, como pueden ser la moda, una perecibilidad muy corta, artículos suntuarios que de hecho tienen una menor demanda, inventarios de mala calidad que conllevan una baja aceptación en el mercado, inventarios pignorados, y finalmente la estacionabilidad tanto para la venta de producto terminado, como para la adquisición de materias primas. Todos estos aspectos son importantes tenerlos en cuenta para una sana evaluación de la conversión de los mismos a cuentas por cobrar o a efectivo.

E. CICLO OPERACIONAL: Es la suma del número de días cartera a mano y el número de días inventario a mano. Su fórmula es:

$$\text{Ciclo operacional} = \text{Nro. de días cartera a mano} + \text{Nro. de días inv. A mano}$$

$$\text{AÑO 1} = 86 + 151 = 237 \text{ días}$$

$$\text{AÑO 2} = 64 + 109 = 173 \text{ días}$$

Lo anterior se interpreta en el sentido que la empresa tiene un ciclo operacional de 237 días para el año 1 y 173 días para el año 2. También podemos decir que la empresa para el año 1

genera en 237 días un total \$31.547M, producto de la suma de la cartera e inventarios y para el año 2 un total de \$36.832M.

F. ROTACIÓN ACTIVOS OPERACIONALES: Es el valor de las ventas realizadas, frente a cada peso invertido en los activos operacionales, entendiendo como tales los que tienen una vinculación directa con el desarrollo del objeto social y se incluyen, las cuentas comerciales por cobrar, los inventarios y los activos fijos sin descontar la depreciación y las provisiones para cuentas comerciales por cobrar e inventarios. Esta relación nos demuestra la eficiencia con la cual la Empresa utiliza sus activos operacionales para generar ventas. Entre mayor sea este resultado, mayor es la productividad de la compañía. Se determinan así:

	Ventas netas
Rotación de activos operacionales =	-----
	Activo operacionales brutos

$$\text{AÑO 1} = \frac{65.372}{68.877} = 0.95$$

$$\text{AÑO 2} = \frac{106.349}{79.375} = 1.3$$

Los resultados anteriores, nos dicen que la empresa logró vender en el año 1 , 95 centavos y en el año 2 \$1.30 (un peso con treinta centavos) respectivamente, por cada peso invertido en activos operacionales.

G. ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS: Es el resultado de dividir las ventas netas sobre los activos fijos brutos, esto es, sin descontar la depreciación. La fórmula es la siguiente :

	Ventas netas
Rotación de activos fijos =	-----
	Activo fijo bruto

$$\text{AÑO 1} = \frac{65.372}{37.330} = 1.75 \text{ Veces}$$

$$\text{AÑO 2} = \frac{106.349}{40.543} = 2.62 \text{ Veces}$$

Su interpretación nos permite concluir que la empresa durante el año de 1977, vendió por cada peso invertido en activos fijos, \$2.67 y en 1978 \$4.34. También lo podemos interpretar diciendo que la empresa roto su activo fijo en 1977, 2.67 veces y 4.34 veces, en 1978.

H. ROTACIÓN DEL ACTIVO TOTAL: Se obtiene dividiendo las ventas netas, sobre el total de activos brutos, o sea sin descontar las provisiones de deudores e inventarios y la depreciación. La fórmula es la siguiente :

Rotación activo Total =	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos totales brutos}}$
-------------------------	---

$$1977 = \frac{45.372}{52.537} = 0.86 \text{ Veces} \quad 1978 = \frac{76.349}{66.768} = 1.14 \text{ Veces}$$

Los resultados anteriores se interpretan diciendo, que por cada peso invertido en los activos totales, la empresa vendió en 1977 \$0.86 y \$1.14 en 1978. También podemos decir que los activos totales rotaron en 1977 0.86 veces y en 1978 1.14 veces.

Cuando el resultado de este indicador es mayor en forma significativa al de los activos operacionales, nos indica que la empresa está orientando unos recursos cuantiosos, al sector de activos residuales, situación que de hecho debe ser objeto de un análisis más detallado.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

Son las razones financieras que nos permiten establecer el nivel de endeudamiento de la empresa o lo que es igual a establecer la participación de los acreedores sobre los activos de la empresa. Los más usados son los siguientes:

A. ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS TOTALES: Nos permite establecer el grado de participación de los acreedores, en los activos de la empresa. La fórmula es la siguiente:

Nivel de endeudamiento =	$\frac{\text{total pasivo}}{\text{total activo}}$
--------------------------	---

$$1977 = \frac{23.639}{48.435} = 48\% \quad 1978 = \frac{35.459}{61.177} = 58\%$$

Lo anterior, se interpreta en el sentido que por cada peso que la empresa tiene en el activo, debe \$48 centavos para 1977 y \$ 58 centavos para 1978, es decir, que ésta es la participación de los acreedores sobre los activos de la compañía.

B. ENDEUDAMIENTO DE LEVERAGE O APALANCAMIENTO: Otra forma de determinar el endeudamiento, es frente al patrimonio de la empresa, para establecer el grado de compromiso de los accionistas, para con los acreedores, la fórmula es la siguiente:

	total pasivo
Nivel de endeudamiento =	-----
	patrimonio

$$1977 = \frac{23.639}{24.801} = 0.95 \text{ Veces} \quad 1978 = \frac{35.459}{25.718} = 1.38 \text{ Veces}$$

De los resultados anteriores se concluye que la empresa tiene comprometido su patrimonio 0.95 veces para el año 1977 y 1.38 veces en 1978.

El mayor o menor riesgo que conlleva cualquier nivel de endeudamiento, depende de varios factores, tales como la capacidad de pago a corto y largo plazo, así como la calidad de los activos tanto corrientes como fijos.

Una empresa con un nivel de endeudamiento muy alto, pero con buenas capacidades de pago, es menos riesgoso para los acreedores, que un nivel de endeudamiento bajo, pero con malas capacidades de pago.

Mirado el endeudamiento desde el punto de vista de la empresa, éste es sano siempre y cuando la compañía logre un efecto positivo sobre las utilidades, esto es que los activos financiados con deuda, generen una rentabilidad que supere el costo que se paga por los pasivos, para así obtener un margen adicional, que es la contribución al fortalecimiento de las utilidades.

Desde el punto de vista de los acreedores, el endeudamiento tiene ciertos límites de riesgo, que son atenuados por la capacidad de generación de utilidades y por la agilidad de su ciclo operacional. Cuando lo anterior no se da, el potencial acreedor prefiere no aumentar su riesgo de endeudamiento.

INDICADORES DE RENTABILIDAD

Son las razones financieras que nos permiten establecer el grado de rentabilidad para los accionistas y a su vez el retorno de la inversión a través de las utilidades generadas. Los que se usan con mayor frecuencia son:

A. RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO: Es el rendimiento obtenido frente al patrimonio bruto, se calcula así:

Rentabilidad Patrimonio =	Utilidad neta
	Patrimonio bruto

$$1977 = \frac{1.140}{24.801} = 4.6\% \qquad 1978 = \frac{916}{25.718} = 3.5\%$$

Lo anterior nos permite concluir que la rentabilidad del patrimonio bruto fue para el año 1977 del 4.6% y del 3.5% para 1978. Esta rentabilidad se puede calcular sobre el patrimonio neto tangible, esto es restándole al patrimonio bruto la revalorización patrimonial y valorizaciones, obteniendo los siguientes resultados, para los dos años de nuestro ejemplo.

Rentabilidad Patrimonio neto tangible =	Utilidad neta
	Patrimonio neto tangible

$$1977 = \frac{1.140}{23.077} = 4.9\% \qquad 1978 = \frac{916}{23.994} = 3.8\%$$

Como se observa, los rendimientos así obtenidos son ligeramente superiores a los calculados anteriormente y se considera esta rentabilidad mas ajustada a la realidad, toda vez que las valorizaciones o la cuenta de revalorización patrimonial, solo serán reales, en el momento que se vendan los activos afectados por estas dos cuentas o se liquide la empresa.

En nuestro medio y debido a los ajustes integrales por inflación, podemos calcular una rentabilidad aun más real y es disminuyéndole tanto a las utilidades como al patrimonio bruto, la corrección monetaria y la revalorización patrimonial, respectivamente.

B.RENTABILIDAD CAPITAL PAGADO: Es establecer el grado de rendimiento del capital pagado, esto es los recursos aportados por los socios, su fórmula es:

Rentabilidad capital pagado =	Utilidad neta
	Capital pagado

$$1977 = \frac{1.140}{20.000} = 5.7\% \quad 1978 = \frac{916}{20.000} = 4.5\%$$

Su interpretación, nos dice que el rendimiento del capital pagado para el año 1977, fue del 5.7% y para 1978, del 4.5%.

C. MARGEN BRUTO Nos indica, cuanto se ha obtenido por cada peso vendido luego de descontar el costo de ventas y va a variar según sea el riesgo y/o el tipo de empresa. Su fórmula es:

Margen bruto de utilidad =	Utilidad bruta
	Ventas netas

$$1977 = \frac{7.765}{45.372} = 17.11\% \quad 1978 = \frac{10.211}{76.349} = 13.37\%$$

El resultado anterior, significa que por cada peso vendido, la empresa genera una utilidad bruta del 17.11% para 1977 y del 13.37% para 1978. Como se aprecia el margen bruto disminuyó del año 1977 a 1978, lo cual nos lleva a concluir que los costos de ventas, fueron mayores para el año 78, con relación al anterior.

D. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS A VENTAS: Nos muestra que parte de los ingresos por ventas, han sido absorbidos por los gastos de operación o dicho de otra forma, que parte de la utilidad bruta es absorbida por los gastos de ventas y administración. Este índice, es de gran utilidad porque refleja la eficiencia y el control de los administradores, en todo lo relacionado con el manejo administrativo y de ventas. Se determina así:

Gastos de admón. y ventas / ventas =	$\frac{\text{Gasto admón. y ventas}}{\text{Ventas netas}}$
--------------------------------------	--

$$1977 = \frac{3.705}{45.372} = 8.17\% \qquad 1978 = \frac{5.271}{76.349} = 6.9\%$$

Los resultados anteriores, nos indican que para la empresa, debe invertir en gastos de ventas y administración, el 8.16% en 1977 y el 6.9% en 1978, de las ventas realizadas.

E. MARGEN OPERACIONAL DE UTILIDAD: Nos permite determinar la utilidad obtenida, una vez descontado el costo de ventas y los gastos de administración y ventas. También se conoce con el nombre de utilidad operacional. Se determina así:

Margen operacional =	$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas netas}}$
----------------------	---

$$1977 = \frac{4.060}{45.372} = 8.9\% \qquad 1978 = \frac{4.940}{76.349} = 6.47\%$$

Lo anterior, nos permite concluir que la empresa generó una utilidad operacional, equivalente al 8.9% en 1977 y del 6.47% en 1978, con respecto al total de ventas de cada período.

TEORIZACIONES RELACIONADAS:

Interpretando a Bellido (2015)², señala que los estados financieros forman parte del proceso de presentar información financiera y constituyen el medio principal para comunicarla a las partes que se encuentran fuera de la entidad. Estos estados normalmente incluyen un balance general, un estado de resultados o de ganancias y pérdidas, un estado de movimiento de las cuentas de patrimonio, un estado de flujo de efectivo y las notas a los estados financieros, así como otros estados y material explicativo que son parte integral de dichos estados. El objetivo de los estados financieros es suministrar información acerca de la situación financiera de una entidad económica a una fecha determinada y los resultados de sus operaciones y los movimientos de su efectivo por los períodos en esa fecha entonces terminados. La situación financiera de una identidad está en función de los recursos y obligaciones económicas que mantiene, su estructura financiera, liquidez y solvencia. La información acerca de los recursos financieros controlados por la entidad es útil para evaluar su capacidad en el pasado para modificar dichos recursos y para predecir su habilidad y seguridad e generarlos en el futuro. La información relativa a la estructura financiera es útil para predecir futuras necesidades de financiamiento y la capacidad de la entidad para afrontarlos; igualmente es útil para evaluar la posibilidad que tiene de distribuir recursos entre aquellos que tienen un interés en dicha entidad. La información relativa a liquidez y solvencia es útil para determinar la posibilidad de la entidad para cumplir sus compromisos financieros a la fecha de vencimiento de éstos.

Los resultados de las operaciones realizadas por la entidad es una información requerida para conocer la rentabilidad de la misma y predecir la capacidad que tiene para generar flujos de efectivo a partir de los recursos operativos que utiliza y otros adicionales que potencialmente pudiera obtener. Los movimientos del efectivo utilizado por la entidad son una información útil para conocer su habilidad para generar efectivo y sus equivalentes y las distintas aplicaciones hechas de tal flujo de efectivo mediante sus actividades operativas, de financiamiento e inversión durante un período determinado. Es importante señalar que existen necesidades de información las cuales no pueden ser satisfechas mediante los estados financieros. Estos estados financieros son dirigidos a cubrir necesidades comunes de información a todos los usuarios, algunos de los cuales pueden requerir, si tienen la capacidad y autoridad para obtener información adicional. Sin embargo la mayoría de usuarios externos tienen que confiar en los estados financieros como su fuente principal de información económica sobre una entidad determinada. La responsabilidad de preparar y presentar los

² BELLIDO S. Pedro (2015) Administración Financiera. Lima. Editorial Técnico Científica SA.

estados financieros es de la gerencia de la entidad informante. La gerencia tiene igualmente interés en la información contenida en los estados financieros y adicionalmente tiene acceso a información de naturaleza gerencial y financiera que la ayuda a tomar decisiones en sus actividades de planeación y control de las operaciones de la entidad.

Interpretando a Bellido (2015)³, el análisis de liquidez mide la capacidad de pago que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Es decir, el dinero en efectivo de que dispone, para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los ratios se limitan al análisis del activo y pasivo corriente. Una buena imagen y posición frente a los intermediarios financieros, requiere: mantener un nivel de capital de trabajo suficiente para llevar a cabo las operaciones que sean necesarias para generar un excedente que permita a la empresa continuar normalmente con su actividad y que produzca el dinero suficiente para cancelar las necesidades de los gastos financieros que le demande su estructura de endeudamiento en el corto plazo.

Interpretando a Bellido (2015)⁴, miden la efectividad y eficiencia de la gestión, en la administración del capital de trabajo, expresan los efectos de decisiones y políticas seguidas por la empresa, con respecto a la utilización de sus fondos. Evidencian cómo se manejó la empresa en lo referente a cobranzas, ventas al contado, inventarios y ventas totales. Estos ratios implican una comparación entre ventas y activos necesarios para soportar el nivel de ventas, considerando que existe un apropiado valor de correspondencia entre estos conceptos. Expresan la rapidez con que las cuentas por cobrar o los inventarios se convierten en efectivo. Son un complemento de las razones de liquidez, ya que permiten precisar aproximadamente el período de tiempo que la cuenta respectiva (cuenta por cobrar, inventario), necesita para convertirse en dinero. Miden la capacidad que tiene la gerencia para generar fondos internos, al administrar en forma adecuada los recursos invertidos en estos activos.

Interpretando a Bellido (2015)⁵, estos ratios, muestran la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio. Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus

³ BELLIDO S. Pedro (2015) Administración Financiera. Lima. Editorial Técnico Científica SA.

⁴ *Ibidem*.

⁵ *Ibidem*.

deudas totales. Dan una idea de la autonomía financiera de la misma. Combinan las deudas de corto y largo plazo. Permiten conocer qué tan estable o consolidada es la empresa en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio. Miden también el riesgo que corre quién ofrece financiación adicional a una empresa y determinan igualmente, quién ha aportado los fondos invertidos en los activos. Muestra el porcentaje de fondos totales aportados por el dueño(s) o los acreedores ya sea a corto o mediano plazo. Para la entidad financiera, lo importante es establecer estándares con los cuales pueda medir el endeudamiento y poder hablar entonces, de un alto o bajo porcentaje. El analista debe tener claro que el endeudamiento es un problema de flujo de efectivo y que el riesgo de endeudarse consiste en la habilidad que tenga o no la administración de la empresa para generar los fondos necesarios y suficientes para pagar las deudas a medida que se van venciendo.

Interpretando a Bellido (2015)⁶, miden la capacidad de generación de utilidad por parte de la empresa. Tienen por objetivo apreciar el resultado neto obtenido a partir de ciertas decisiones y políticas en la administración de los fondos de la empresa. Evalúan los resultados económicos de la actividad empresarial. Expresan el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas, activos o capital. Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder existir. Relacionan directamente la capacidad de generar fondos en operaciones de corto plazo. Indicadores negativos expresan la etapa de desacumulación que la empresa está atravesando y que afectará toda su estructura al exigir mayores costos financieros o un mayor esfuerzo de los dueños, para mantener el negocio. Los indicadores de rentabilidad son muy variados, los más importantes y que estudiamos aquí son: la rentabilidad sobre el patrimonio, rentabilidad sobre activos totales y margen neto sobre ventas.

Interpretando a Bellido (2015)⁷, este ratio relaciona los índices de gestión y los márgenes de utilidad, mostrando la interacción de ello en la rentabilidad del activo. La matriz del Sistema DUPONT expuesta al final, nos permite visualizar en un solo cuadro, las principales cuentas del balance general, así como las principales cuentas del estado de resultados. Así mismo, observamos las principales razones financieras de liquidez, de actividad, de endeudamiento y de rentabilidad.

⁶ *Ibidem.*

⁷ *Ibidem.*

Analizando Anthony (2015)⁸, la contabilidad financiera comprende la valuación, registro y presentación de las transacciones; es una clase especial de contabilidad, cuyo objetivo es producir información dirigida a un grupo específico de interesados, aquéllos que no se encuentran involucrados con la administración de las entidades (restricción de diversos interesados) y que debe ser útil para la toma de sus decisiones en relación a las entidades (préstamos, inversiones y rendición de cuentas; restricción de propósito). Precisamente, la contabilidad financiera surge como una disciplina cuyos objetivos son determinar: a) Quiénes son los usuarios de la información financiera; b) Para qué utilizan la información financiera; c) El tipo de información financiera que les resulte necesaria; d) Los requisitos de calidad de esa información financiera; e) Los principios básicos que deben seguir las reglas particulares de contabilidad, f) Emitir las reglas particulares de contabilidad (o normas). El proceso contable en general requiere precisar qué operaciones de las entidades serán su objeto, cómo deben clasificarse, en qué momento se deben incorporar formalmente en los registros contables, cómo se deben cuantificar, cómo se deben presentar en los estados financieros y, por último, qué revelaciones deben hacerse sobre las operaciones informadas. Las normas de contabilidad financiera deben responder a esas cuestiones subordinando los procedimientos contables a un deber hacer, para lograr información financiera que sea útil para los usuarios. Por lo que se refiere a las operaciones que son objeto de la contabilidad financiera, ésta toma el concepto de transacciones y ciertos eventos identificables y cuantificables que la afectan (restricción de operaciones). De esta manera, la contabilidad financiera define, con toda claridad, que de todas las operaciones que realiza una entidad son objeto de la contabilidad financiera únicamente sus transacciones y los ciertos eventos económicos identificables y cuantificables que la afectan. El principio de realización define puntualmente a las transacciones.

Interpretando a Argibay (2015)⁹, la contabilidad financiera es el proceso constructivo de la información empresarial, que permite obtener los estados financieros, que constituyen la base para la clasificación de las transacciones y provee los supuestos básicos (los nueve principios básicos y el criterio prudencial) como condiciones que deben observar las reglas particulares, para que los procedimientos contables arriben a la información financiera conforme a sus propios objetivos, bajo las condiciones de calidad establecidas. El procedimiento de

⁸ ANTHONY, Robert N. (2015) La contabilidad en la administración de empresas. México. Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana.

⁹ ARGIBAY González, María del Mar (2015) Contabilidad financiera. Madrid. Ideas propias Editorial

clasificación, reconocimiento, valuación, presentación y revelación de las transacciones y de ciertos eventos identificables y cuantificables que afectan a la entidad, naturales al procedimiento contable en general —a través de las normas de contabilidad financiera— se encamina a su finalidad última: información financiera útil para la toma de decisiones de ciertos usuarios. De esta forma, la contabilidad general es llevada a los fines claros y específicos determinados por la contabilidad financiera. Por tanto, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) son el conjunto de criterios que se utilizan en un cierto lugar y en un momento dado, para elaborar y presentar información financiera relevante y confiable de las entidades. Ese conjunto de criterios abarca todo el conocimiento contable teórico, normativo y práctico que resulta necesario aplicar para afirmar que la información financiera presenta de manera razonable la situación financiera de la entidad y los cambios sufridos en la misma. Dichos criterios son innumerables; sin embargo, provienen de fuentes distintas, que al conocerlas, es factible deducir de las mismas, con cierta precisión, cuales son los criterios apropiados para el caso particular en sus circunstancias. Tales fuentes son: Las teorías y desarrollos tecnológicos que conforman el pensamiento contable actual; Las normas jurídicas; Las normas de autoridad experta; Las prácticas acostumbradas. Las teorías y desarrollos tecnológicos que conforman el pensamiento actual se encuentran en libros y revistas técnicas. Incluyen, entre muchas cosas, la teoría de la partida doble y la teneduría de libros; la teoría de los inventarios y las metodologías para la determinación de costos unitarios; teoría de la depreciación y los principios de lo devengado; la contabilidad con base en el costo histórico, el costo de reposición, el valor presente, el valor razonable, el valor de realización, el costo histórico reexpresado, etc. Las prácticas acostumbradas en determinados giros o para la solución de problemas contables no normados.

TEORIZACIONES SOBRE TOMA DE DECISIONES:

Según Robbins y Coulter (2015)¹⁰, la toma de decisiones es la llave final de todo el proceso administrativo: ningún plan, ningún control, ningún sistema de organización tiene efecto, mientras no se de una decisión. Tan importante es que, quiere reducir el estudio de la administración al aprendizaje de una técnica para tomar decisiones. Además, la técnica para llegar a una decisión varía con el tipo del problema, con la persona que la toma, y con las circunstancias que prevalezcan. Los pasos que se deben tomar en cuenta para tomar una decisión son los siguientes: i) Debe de identificarse ante todo con toda claridad el problema sobre el que debemos decidir. Toda decisión implica la elección entre dos o más alternativas; ii) Debemos garantizarnos de que tenemos la información necesaria para poder decidir; iii) Debemos plantear con claridad, las diversas posibilidades de acción y ponderarlas. Si decidir es escoger entre diversas alternativas, necesitamos conocerlas todas ellas, compararlas y ponderar sus ventajas y desventajas. La toma de decisiones estratégicas se presenta a nivel corporativo, a nivel de unidad de negocio y a nivel funcional. Al término de esta regresión se encuentran los planes operativos para poner en prácticas la estrategia. Esto hace que la administración estratégica sea más especializada. Casi no es posible imaginar un campo de mayor trascendencia para el humano que el de la toma de decisiones. Tenemos un problema cuando no sabemos como seguir. Una vez que tenemos un problema, hay que tomar una decisión (incluyendo la de no hacer nada). Elegimos una alternativa que nos parezca suficientemente racional que nos permita mas o menos maximizar el valor esperado luego de resuelta nuestra acción. Emitimos en silencio un plan de control, que nos suma en la toma de decisiones, incluyendo decisiones relacionadas con modificar ese plan de control. Demostramos nuestra inteligencia en este proceso en funcionamiento. Un tópico bastante poco conocido es el papel de la inteligencia en la resolución de problemas, de la toma de decisiones, del planeamiento de un control. La toma de decisiones es también una ciencia aplicada que ha adquirido notable importancia y es el tema básico de la Investigación Operativa. La buena toma de decisiones permite vivir mejor. Nos otorga algo de control sobre nuestras vidas. De hecho, muchas de las frustraciones que sufrimos con nosotros mismos se deben a no poder usar la propia mente para entender el problema de decisión, y el coraje para actuar en consecuencia. Una mala decisión puede obligarnos a tomar otra mala decisión, como dijo Harry Truman: "Toda mala decisión que tomo va seguida de otra mala decisión".

¹⁰ Robbins Stephen P. y Coulter Mary (2015) Administración. México. Pearson Educación.

Interpretando a Robbins y Coulter (2015)¹¹, la toma de decisiones en una organización invade cuatro funciones administrativas que son: planeación, organización, dirección y control. De los procesos existentes para la toma de decisiones, el proceso racional de toma de decisiones es catalogado como "el proceso ideal". En su desarrollo, el administrador debe determinar la necesidad de una decisión: El proceso de toma de decisiones comienza con el reconocimiento de que se necesita tomar una decisión. Ese reconocimiento lo genera la existencia de un problema o una disparidad entre cierto estado deseado y la condición real del momento. 2.- Identificar los criterios de decisión: Una vez determinada la necesidad de tomar una decisión, se deben identificar los criterios que sean importantes para la misma. La persona que debe tomar una decisión tiene que elaborar una lista de todas las alternativas disponibles para la solución de un determinado problema. La evaluación de cada alternativa se hace analizándola con respecto al criterio ponderado. Una vez identificadas las alternativas, el tomador de decisiones tiene que evaluar de manera crítica cada una de ellas. Las ventajas y desventajas de cada alternativa resultan evidentes cuando son comparadas. Una vez seleccionada la mejor alternativa se llegó al final del proceso de toma de decisiones. En el proceso racional, esta selección es bastante simple. El tomador de decisiones sólo tiene que escoger la alternativa que tuvo la calificación más alta en el paso número cinco. El tomador de decisiones debe ser totalmente objetivo y lógico a la hora de tomarlas. Tiene que tener una meta clara y todas las acciones en el proceso de toma de decisiones llevan de manera consistente a la selección de aquella alternativa que maximizará la meta. Vamos a analizar las tomas de decisiones de una forma totalmente racional: i) Orientada a un objetivo: Cuando se deben tomar decisiones, no deben existir conflictos acerca del objetivo final. El lograr los fines es lo que motiva que tengamos que decidir la solución que más se ajusta a las necesidades concretas; ii) Todas las opciones son conocidas.- El tomador de decisiones tiene que conocer las posibles consecuencias de su determinación. Así mismo tiene claros todos los criterios y puede enumerar todas las alternativas posibles; iii) Las preferencias son claras.- Se supone que se pueden asignar valores numéricos y establecer un orden de preferencia para todos los criterios y alternativas posibles.

Según Terry (2015)¹², en la toma de decisiones la experiencia es un elemento clave puesto que las decisiones deben tomarse sobre una realidad altamente compleja debido al enorme número de variables que entran en juego. La acumulación de experiencia es larga y costosa.

¹¹ Robbins Stephen P. y Coulter Mary (2015) Administración. México. Pearson Educación.

¹² Terry George R. (2015) Principios de Administración. México. Prentice-Hall Hispanoamericana SA.

Si consideramos que cuando mas se aprende es como consecuencia de los propios errores, el alcanzar un elevado nivel de experiencia en el mundo empresarial puede llegar a tener un coste terriblemente alto. La consecuencia inmediata es que toda la experiencia que pueda ganarse sin los efectos que pudieran derivarse de una decisión errónea o, simplemente de una decisión no óptima, será bien recibida y más económica, sea cual sea su coste.

La toma de decisiones, es el proceso durante el cual la persona debe escoger entre dos o más alternativas. Todos y cada uno de nosotros pasamos los días y las horas de nuestra vida teniendo que tomar decisiones. Algunas decisiones tienen una importancia relativa en el desarrollo de nuestra vida, mientras otras son gravitantes en ella. Para los administradores, el proceso de toma de decisión es sin duda una de las mayores responsabilidades. La toma de decisiones en una organización se circunscribe a una serie de personas que están apoyando el mismo proyecto. Debemos empezar por hacer una selección de decisiones, y esta selección es una de las tareas de gran trascendencia. Con frecuencia se dice que las decisiones son algo así como el motor de los negocios y en efecto, de la adecuada selección de alternativas depende en gran parte el éxito de cualquier organización. Una decisión puede variar en trascendencia y connotación. Los administradores consideran a veces la toma de decisiones como su trabajo principal, porque constantemente tienen que decidir lo que debe hacerse, quién ha de hacerlo, cuándo y dónde, y en ocasiones hasta cómo se hará. Sin embargo, la toma de decisiones sólo es un paso de la planeación, incluso cuando se hace con rapidez y dedicándole poca atención o cuando influye sobre la acción sólo durante unos minutos.

El proceso creativo de decisiones no suele ser simple ni lineal. Por lo general se compone, en cambio, de cuatro fases sobrepuestas e ínter actuantes entre sí: 1) exploración inconsciente, 2) intuición, 3) discernimiento y 4) formulación lógica. La primera fase, exploración inconsciente, es difícil de explicar en razón de que ocurre fuera de los límites de la conciencia. Usualmente implica la abstracción de un problema, cuya determinación mental es probable que sea muy vaga. Sin embargo, los administradores que trabajan bajo intensas presiones de tiempo suelen tomar decisiones prematuras antes que ocuparse detenidamente de problemas ambiguos y escasamente definidos. La segunda fase, intuición, sirve de enlace entre el inconsciente y la conciencia. Esta etapa puede implicar una combinación de factores aparentemente contradictorios a primera vista. En los años veinte, por ejemplo, Donaldson Brown y Alfred Sloan, de General Motors, concibieron la idea de una estructura divisional descentralizada con control centralizado, conceptos que parecerían oponerse entre sí. No obstante, esta idea cobra sentido si se toman en cuenta los principios subyacentes de 1) responsabilizar de las operaciones al gerente general de cada división y 2) mantener en las

oficinas generales de la compañía el control centralizado de ciertas funciones. Fue necesaria la intuición de dos grandes líderes empresariales para constatar la posibilidad de interacción entre estos dos principios en el proceso administrativo. La intuición precisa de tiempo para funcionar. Supone para los individuos la detección de nuevas combinaciones y la integración de conceptos e ideas diversos. Para ello es necesario profundizar en el análisis de un problema. El pensamiento intuitivo puede inducirse mediante técnicas como la lluvia de ideas y la sinéctica, que se expondrán más adelante. El discernimiento, tercera fase del proceso creativo, es resultado sobre todo del trabajo intenso. Para desarrollar un producto útil, un nuevo servicio o un nuevo proceso, por ejemplo, son necesarias muchas ideas. Lo interesante del asunto es que el discernimiento puede resultar de la concentración de ideas en cuestiones distintas al problema de que se trate. Además, la aparición de nuevos discernimientos puede ser momentánea, de manera que los administradores efectivos acostumbran tener siempre a la mano lápiz y papel para tomar nota de sus ideas creativas.

Interpretando a Koontz & O'Donnell (2015)¹³, la toma de decisiones es importante por que mediante el empleo de un buen juicio, la Toma de Decisiones nos indica que un problema o situación es valorado y considerado profundamente para elegir el mejor camino a seguir según las diferentes alternativas y operaciones. También es de vital importancia para la administración ya que contribuye a mantener la armonía y coherencia del grupo, y por ende su eficiencia. En la Toma de Decisiones, considerar un problema y llegar a una conclusión válida, significa que se han examinado todas las alternativas y que la elección ha sido correcta. Dicho pensamiento lógico aumentará la confianza en la capacidad para juzgar y controlar situaciones. Uno de los enfoques más competitivos de investigación y análisis para la toma de las decisiones es la investigación de operaciones. Puesto que esta es una herramienta importante para la administración de la producción y las operaciones. La toma de decisiones, se considera como parte importante del proceso de planeación cuando ya se conoce una oportunidad y una meta, el núcleo de la planeación es realmente el proceso de decisión, por lo tanto dentro de este contexto el proceso que conduce a tomar una decisión se podría visualizar de la siguiente manera: Elaboración de premisas; Identificación de alternativas; Evaluación alternativas en términos de la meta deseada; Elección de una alternativa, es decir, tomar una decisión; La toma de decisión y su puesta en práctica. Con frecuencia se pregunta si las organizaciones tienen normas y regulaciones relacionadas con un

¹³ Koontz Harold & Cyril O'Donnell (2015) Curso de Administración Moderna. México. Mc Graw-Hill de México, SA de CV.

proceso por medio del cual un gerente puede llegar a alcanzar objetivos, políticas y estrategias. Si bien no existe un conjunto de normas únicas para cualquiera de estas funciones, todas están relacionadas con diferentes formas de decisiones, por lo cual es posible elaborar una lista de pasos que se aplican a todas las circunstancias en las que se toman decisiones. Existen cinco características de las decisiones: i) Efectos futuros: Tiene que ver con la medida en que los compromisos relacionados con la decisión afectará el futuro. Una decisión que tiene una influencia a largo plazo, puede ser considerada una decisión de alto nivel, mientras que una decisión con efectos a corto plazo puede ser tomada a un nivel muy inferior. Se refiere a la velocidad con que una decisión puede revertirse y la dificultad que implica hacer este cambio. Si revertir es difícil, se recomienda tomar la decisión a un nivel alto; pero si revertir es fácil, se requiere tomar la decisión a un nivel bajo; ii) Reversibilidad: Esta característica se refiere a la medida en que otras áreas o actividades se ven afectadas. Si el impacto es extensivo, es indicado tomar la decisión a un nivel alto; un impacto único se asocia con una decisión tomada a un nivel bajo; Impacto: Este factor se refiere a las relaciones laborales, valores éticos, consideraciones legales, principios básicos de conducta, imagen de la compañía, etc. Si muchos de estos factores están involucrados, se requiere tomar la decisión a un nivel alto; si solo algunos factores son relevantes, se recomienda tomar la decisión a un nivel bajo; iii) Periodicidad: Este elemento responde a la pregunta de si una decisión se toma frecuente o excepcionalmente. Una decisión excepcional es una decisión de alto nivel, mientras que una decisión que se toma frecuentemente es una decisión de nivel bajo.

INDUSTRIAS PERUANAS:

Interpretando a Rodríguez (2015)¹⁴, las industrias peruanas, son unidades económicas constituidas por una jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto la fabricación de bienes. Estas empresas pueden tomar las decisiones más adecuadas si disponen de indicadores proporcionados por la contabilidad financiera. Las industrias peruanas, pueden definirse como entidades que operando en forma organizada utilizan sus conocimientos y recursos para comprar, transformar y vender productos mediante lucro o ganancia.

Interpretando a Koontz & O'Donnell (2015)¹⁵ el hecho de disponer de un control administrativo adecuado que facilite la toma de decisiones, se concreta en el desarrollo de las industrias peruanas, el mismo que tiene por objeto la promoción de la competitividad, formalización y desarrollo propiamente dicho, para incrementar el empleo sostenible, su productividad y rentabilidad, su contribución al Producto Bruto Interno, la ampliación del mercado interno y las exportaciones, y su contribución a la recaudación tributaria. El hecho de disponer de un control administrativo adecuado que facilite la toma de decisiones, se concreta en el desarrollo de las empresas, el mismo que tiene por objeto la promoción de la competitividad, formalización y desarrollo propiamente dicho, para incrementar el empleo sostenible, su productividad y rentabilidad, su contribución al Producto Bruto Interno, la ampliación del mercado interno y las exportaciones, y su contribución a la recaudación tributaria.

La toma de decisiones pueden conllevar a aplicar mecanismos de facilitación y promoción de acceso a los mercados: la asociatividad empresarial, las compras estatales, la comercialización, la promoción de exportaciones y la información sobre este tipo de empresas; todo lo cual puede encaminarse positivamente con una adecuada dirección y gestión empresarial que lleve a cabo la planeación de las actividades y recursos, establezca una organización estructural y funcional que permita las actividades del giro empresarial; se tomen las decisiones más adecuadas por parte de la dirección; se coordinen todos los elementos y controlen los recursos en forma continuada.

¹⁴ Rodríguez, Leonardo (2015) Planificación y dirección de la pequeña empresa. México. Editorial Continental SA.

¹⁵ Koontz / O'Donnell (2015) Curso de Administración Moderna- Un análisis de sistemas y contingencias de las funciones administrativas. México. Litográfica Ingramex S.A.

Analizando a Pérez (2015)¹⁶, el primer deber del gerente o administrador de las industrias peruanas, consiste en crear, y luego dirigir, toda una serie de relaciones entre su empresa y sus trabajadores, proveedores, bancos y clientes. El primer paso para la creación de las relaciones deseadas consiste en establecer objetivos, tratando esos objetivos que desea establecer con aquellas personas que deberán alcanzarlos. Al fijarse estos objetivos debe ser de tal forma que pueda enfocarse el resultado en términos mensurables. Cualquier modificación en ellos debe contar con los medios apropiados. Finalmente es necesario ponerlos a prueba continuamente ya que su intención en determinado momento, puede no ser factible de alcanzarlo.

La organización de las industrias se suele establecer en función de las circunstancias. Los dueños son el motor principal. La mayoría de las cosas que hay que hacer o son hechas por ellos mismos o bajo su directo control. Esto es cierto en los primeros años de vida de la empresa. Es de esperar que una persona empeñada en esta tarea tenga que aplicar probados principios de organización a su negocio, cuando sea necesarios debido a la expansión del mismo y, en este sentido se llega a un punto que exceda las posibilidades de cualquiera para dirigirlo. En cualquier caso, en toda empresa, llega un momento en que el gerente tiene que delegar la responsabilidad de las decisiones en algunos otros gerentes. Es en ese punto cuando empieza a poner en práctica lo que se llama organización.

¹⁶ PÉREZ Figueroa E. (2015) Organización y Administración de empresas comerciales en el Perú. Lima. Edición a cargo del autor. Tercera Edición.

CONCEPTOS RELACIONADOS CON INDICADORES FINANCIEROS:

Análisis de gastos respecto de las ventas: Análisis de la relación entre los gastos de mercadotecnia y las ventas para mantener éstos en el nivel adecuado.

Análisis de la cartera: Instrumento mediante el cual la administración identifica y evalúa los diferentes negocios que constituyen la compañía.

Análisis de valor: Enfoque de reducción de costos en el que los componentes se analizan cuidadosamente para determinar si es posible rediseñarlos, estandarizarlos o fabricarlos mediante métodos de producción más baratos.

Análisis financiero: Análisis de la proyección de ventas, costos y utilidades de un nuevo producto para determinar si dichos factores cumplen con los objetivos de la compañía.

Angel investor: Es una persona física dispuesta a invertir en emprendimientos en las primeras etapas de su desarrollo.

Bienes de capital: Bienes industriales que son una parte del producto terminado, incluyendo instalaciones y equipo accesorio.

Bienes de compra: Bienes de consumo que el consumidor, en el proceso de selección y compra, compara sobre la base de calidad, precio y modelo.

Bienes de especialidad: Bienes de consumo con características únicas o identificación de marca para cuya adquisición un grupo significativo de compradores está dispuesto a hacer un esfuerzo especial.

Bienes de uso común: Bienes de consumo que normalmente se adquieren con frecuencia y de inmediato, y con un esfuerzo de comparación y compra mínimo.

Bienes duraderos: Bienes tangibles que normalmente sobreviven a varios usos.

Bienes industriales: Productos adquiridos por individuos y organizaciones para procesarlos o utilizarlos en algún negocio.

Bienes no buscados: Bienes de consumo que el consumidor no conoce, o que conoce pero normalmente no piensa en comprar.

Bienes no duraderos: Bienes tangibles que normalmente se acaban después de uno o varios usos.

Best effort: Método de colocación por el cual los bancos de inversión únicamente se comprometen a realizar su mejor esfuerzo.

Book building: Proceso que determinará el precio final de colocación de la acción. En él se registran todas las ofertas, en cantidad y precio, que realizan los interesados.

Book runner: Banco que realiza el book building. Generalmente es el global coordinator.

Cartera de negocios: Conjunto de negocios y productos que conforman la compañía.

Curva de demanda: Curva que muestra el número de unidades que el mercado comprará un período determinado a diferentes precios.

Colocación primaria: Emisión de acciones cuyo objetivo es producir un aumento de capital.

Colocación secundaria: Emisión de acciones que no produce un aumento de capital. Los inversores suelen verla con escasa simpatía porque normalmente el dinero recaudado no puede ingresar en la empresa.

Colocación combinada: Integra los dos métodos anteriores.

Definición de la misión: Declaración del propósito general de la organización, esto es lo que la misma desea lograr en el contexto global.

Demanda derivada: Demanda organizacional que en última instancia proviene (o deriva) de la demanda de bienes de consumo

Down round: Financiación buscada cuando la performance de la compañía ha decaído notablemente.

Estado de cuenta: Estado financiero que muestra los activos, obligaciones, utilidades netas de una compañía en determinado momento.

Estado de cuenta operativo: Informe financiero que muestra las ventas de la compañía, el costo de los productos vendidos y los gastos durante un período terminado.

Early-stage capital: Siguiendo fase de financiación luego del capital semilla, se colecta cuando el negocio está en su fase de arranque.

Expansión capital: Segunda o tercera etapa de los fondos para el crecimiento de una compañía que está generando ingresos.

Flat round: Financiación buscada cuando la performance de la compañía ha sido promedio o mediocre.

General partner: Grupo gerenciador de fondos independientes; reciben una porción de las ganancias de los fondos gerenciados.

Global coordinator: Banco de inversión encargado de estructurar y coordinar el ipo.

Green shoe: Se trata de una cláusula incluida en el contrato de colocación de títulos que establece que el emisor podrá autorizar al consorcio colocador a distribuir una mayor cantidad de acciones al precio original.

Grey market Mercado gris: Mercado extraoficial de acciones que tiene lugar entre el cierre de la suscripción y el inicio oficial de su cotización.

Intermediarios financieros: Bancos, financieras, aseguradoras y otras instituciones que ayudan a financiar transacciones o aseguran contra los riesgos relacionados con la compra y venta de bienes.

Ipo initial public offering: Es el proceso por el cual una compañía coloca por primera vez sus acciones en algún mercado de valores autorizado.

Incubator: Empresa que brinda distintas facilidades para concretar una cia (oficinas, management, marketing y otros similares) y ayuda a compañías en formación a cambio de un interés accionario en el negocio.

Limited partner: Inversor pasivo en un fondo de inversión, que no cumple un rol activo de gerenciamiento.

Margen bruto: Diferencia entre las ventas netas y el costo de los bienes vendidos.

Private equity: Grupos de inversión privadas cuyas operaciones se extienden desde el capital de iniciación hasta el capital necesario para las diferentes rondas.

Quiet period: Período durante el cual la empresa y los bancos participantes no pueden liberar ningún tipo de información. En los estados unidos, esta etapa se extiende hasta los 25 días posteriores al ipo.

Rendimiento de inversión (RI): Medida común de la eficacia administrativa; relación entre las ganancias netas y la inversión.

Resumen ejecutivo: Sección introductoria de un plan de mercadotecnia que presenta un resumen conciso de los principales objetivos y recomendaciones presentados en el plan.

Replacement capital: Fondos para adquirir acciones de una compañía de otros accionistas de la misma (individuales, financiadores de riesgo o de la bolsa).

Seed capital: Primer paso del capital de riesgo, pudiendo trabajar en ocasiones, en forma conjunta con "angels".

Transacciones: Negocio entre dos partes que implica cuando menos dos cosas de valor, condiciones acordadas, plazo del acuerdo y sitio del mismo

Transacción monetaria: Transacción de mercadotecnia en la que los bienes o servicios se intercambian por dinero

Transacciones por trueque: Transacción de mercadotecnia en la que bienes o servicios se intercambian por otros bienes o servicios

Time to market: Periodo de tiempo desde el estado de capital semilla de una compañía hasta cuando llega a un ipo.

Unidad estratégica de negocio (UEN): Unidad de la compañía cuya misión y objetivos son distintos y pueden planearse independientemente; puede ser una división de la compañía, una línea de productos en una división o, a veces un solo producto o marca

Up round Financiación: búsqueda cuando la performance de una compañía ha sido muy buena y su valuación está en aumento.

Underwriting: Método de colocación. Los bancos intervinientes se asumen el compromiso de adquirir a un precio determinado todas las acciones no colocadas.

CONCEPTOS DE CONTABILIDAD FINANCIERA:

Acciones de inversión: Acciones sin derecho a voto que emiten las empresas de acuerdo a ley (Decreto Legislativo N° 677) y que le otorga todos los demás derechos de las acciones comunes. Estas acciones sustituyeron a las acciones del trabajo (participación patrimonial del trabajo).

Activos disponibles: Comprende los fondos de caja y bancos que no tienen restricciones en su utilización, así como aquellas inversiones que se adquirieron con la finalidad de convertirlas en efectivo en el corto plazo o, las que a pesar de haber sido adquiridas para ser

mantenidas al vencimiento o para tener grado de propiedad en el largo plazo, han sido destinadas para su venta.

Activos financieros – compromiso de compra: Se refiere a los activos financieros que una entidad adquiere y cuya transferencia y flujos de efectivo se dará lugar en el futuro, cuando son reconocidos en la fecha de contratación.

Activos inmovilizados: Bienes patrimoniales que se espera mantener por un lapso mayor a un ejercicio económico, destinados a ser utilizados en las actividades principales de la entidad, o en actividades que soportan o complementan a esas actividades principales. Se incluye en este Elemento a las Inversiones financieras (a ser mantenidas hasta el vencimiento y los instrumentos financieros representativos de derecho patrimonial) cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo superior a un año, a los bienes de Inmuebles, maquinaria y equipo, adquiridos directamente o mediante operaciones de arrendamiento financiero; a las inversiones inmobiliarias; a los activos biológicos; y otros activos de largo plazo.

Activos para exploración y evaluación: Comprenden los desembolsos efectuados en relación con la exploración y evaluación de recursos naturales, antes que se demuestre la factibilidad técnica y viabilidad comercial de la extracción de los mismos.

Activos por instrumentos financieros derivados: Aquellos que conceden al inicio del contrato el derecho a intercambiar activos o pasivos financieros en condiciones potencialmente favorables para la empresa. A medida que evolucione el mercado, dichas condiciones pueden convertirse efectivamente en favorables para la empresa.

Activos realizables: Comprende los activos de la empresa que se espera convertir en efectivo o sus equivalentes en el curso normal de las operaciones. Incluye las existencias y los activos no corrientes disponibles para la venta.

Actualización de valor: Es todo cambio de valor, que incrementa o disminuye, el valor de un activo o un pasivo, por referencia a un valor externo, por ejemplo el mercado. Una actualización de valor no supone intercambio, aunque algunas veces, puede establecerse bajo ese supuesto (véase también la definición de valor razonable). Más bien, una actualización de valor resulta de la tenencia (posesión) de bienes y acreencias.

Asociación en Participación / Negocios conjuntos: Es un acuerdo contractual por medio del cual dos o más partes emprenden una actividad económica que está sujeta a un control conjunto.

Castigo: Eliminación o retiro de la contabilidad de un importe previamente reconocido como activo. Se puede citar como ejemplo una cuenta por cobrar por la que se agotaron los medios

de cobro y que previamente fue registrada en una cuenta de valuación (estimación de cobranza dudosa). En ese caso se elimina tanto la cuenta por cobrar como la cuenta de valuación.

Compensación de cuentas: Para efecto de su presentación en los estados financieros, es la acumulación de saldos deudores y acreedores, es decir, su presentación de manera compensada o neta.

Cosecha (recolección): Cuando se produce la separación del producto agrícola del activo biológico del cual procede, o cuando cesan los procesos vitales de un activo biológico consumible, por ejemplo cuando se cortan árboles para su transformación.

Crédito Mercantil (Plusvalía mercantil): Pago en exceso sobre el valor razonable de activos menos pasivos adquiridos en una combinación de negocios, realizado por la adquirente, y que representa expectativa de beneficio económico futuro.

Cuenta de orden: Cuentas que se utilizan para el control contable de compromisos y contingencias que no afectan la situación financiera, resultados y flujos de efectivo hasta la fecha del balance que representan, pero que posteriormente podrían hacerlo. Se divide en cuentas de orden deudoras (contingencias) y cuentas de orden acreedoras (compromisos).

Cuerpo de los estados financieros: Es, para efectos de presentación de información financiera, la exposición de cualesquiera partida directamente en los estados financieros.

Desarrollo: Es la aplicación de los resultados de la investigación o cualquier conocimiento científico o tecnológico, a un plan o diseño en particular para la producción de bienes, métodos, procesos o nuevos sistemas, fundamentalmente mejorados, antes de su producción o utilización comercial.

Desmedro: Pérdida de calidad irrecuperable de las existencias, lo que las hace inutilizables para los fines para los que se encontraban destinadas.

Desvalorización de activos: Es la pérdida de valor de activos, que se debe reconocer en los estados financieros, en tanto, de manera general, los flujos de entrada de beneficios económicos esperados, asociados a esos activos, son menores que los valores que se arrastran en libros. Los métodos para su reconocimiento difieren, según se trate de activos disponibles, realizables o inmovilizados. Véase el Marco Conceptual, en lo referido al reconocimiento de activos.

Devengado: Hipótesis fundamental de la contabilidad. Sobre esta base, los efectos de las transacciones y demás sucesos se reconocen cuando ocurren (y no cuando se recibe o paga dinero u otro equivalente al efectivo), y se informa sobre ellos en los estados financieros. Los estados financieros elaborados sobre la base del devengado informan a los usuarios no solo

sobre transacciones pasadas que suponen ingresos o salidas de flujos de efectivo, sino también sobre obligaciones futuras y de los recursos que representan flujos de ingreso de efectivo a recibir en el futuro.

Diferencias temporales: Son las diferencias que existen entre el importe en libros de un activo o pasivo y la base fiscal de los mismos. Las diferencias temporales pueden ser gravables (imponibles) o deducibles.

Empresa, entidad o ente económico: Este término hace referencia tanto al sujeto contable, como a cualquier persona jurídica, y a otras formas empresariales así como a los patrimonios administrados; los cuales realizan una actividad económica organizada para la producción, transformación, circulación, administración o custodia de bienes, para la prestación de servicios y otros.

Entidad relacionada: Término usado para referirse a una entidad con la que existe un vínculo de control (subsidiaria), de influencia significativa (asociada), de representación (sucursal), o de control conjunto sobre otra entidad (asociaciones en participación).

Entregas a rendir cuenta: Dinero entregado a directivos, funcionarios y empleados, principalmente para cubrir gastos por cuenta de la empresa, tales como viajes, alojamiento, entre otros, de acuerdo con la política implementada por aquella. Por su naturaleza, estas entregas se registran en Cuentas por cobrar al personal, a los accionistas y directores. En ciertas circunstancias las empresas también entregan fondos a rendir a terceros, en cuyo caso los registrarán en Cuentas por cobrar diversas - Terceros.

Existencias calificadas: Son aquellas existencias que necesariamente requieren de un período de tiempo importante, para estar listas para su venta.

Fecha de medición: Fecha en que se determina, el valor de bienes o servicios intercambiados, y obligaciones asumidas; o, fecha en que se estima el valor de un activo o pasivo.

Fondos fijos: Efectivo sobre un monto fijo o determinado, también llamado Caja chica. Los desembolsos para los que han sido destinados se liquidan periódicamente, de tal manera que los fondos se mantengan en el tiempo. La empresa determina la forma, moneda y los límites para su utilización.

Fórmulas, diseños y prototipos: Las fórmulas están referidas al desarrollo de elementos que forman compuestos, para la elaboración de productos en serie, como en el caso de los productos farmacéuticos. Los diseños y prototipos, se refieren al desarrollo de modelos específicamente diseñados para su uso o venta, por ejemplo la elaboración de matrices para la

industria del plástico. Una representación limitada del diseño, que permite los experimentos y las pruebas de su uso, lo constituye el prototipo.

Institución financiera: Comprende a los bancos; financieras; cajas municipales; cajas rurales de ahorro y crédito; empresas de desarrollo de pequeñas y microempresas (EDPYME); y cualquier otra entidad que desarrolle actividades similares a las citadas.

Instrumento financiero: Es un contrato que da origen tanto a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra empresa, entre los que se considera las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, acciones, bonos y derivados (opciones, futuros, forwards, entre otros).

Instrumentos financieros – cobertura de flujos de efectivo: Se refieren a instrumentos financieros que son utilizados para disminuir o extinguir el efecto de la exposición (cubrir o coberturar) a la variación de los flujos de efectivo.

Esta exposición puede atribuirse a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido (como en el caso de pagos futuros de intereses de una deuda a tasas variables) y que puede afectar el resultado del período.

Instrumento de patrimonio neto o patrimonial o de capital: es una participación residual en los activos de la empresa, luego de la deducción de sus pasivos.

Investigación: Se refiere a los estudios, originales y planificados, que se emprenden con la finalidad de obtener nuevos conocimientos científicos o tecnológicos.

Libros contables: Son los registros que acumulan información de manera sistemática, sobre los elementos de los estados financieros, a partir de los cuales fluye la información financiera cuantitativa que se expone en el cuerpo de los estados financieros o en notas a los mismos. Dichos libros contables, incluyen al menos un registro de transacciones diarias (libro diario) y un registro de acumulación de saldos (libro mayor).

Mercadería en consignación: aquella que se envía a vendedores o distribuidores para su posterior venta. Mientras no se haya trasladado el control del activo y los riesgos y beneficios inherentes al bien, se mantendrá como activo del consignador.

Merma: deterioro o pérdida de un producto producida por causas previstas o imprevistas en un proceso industrial o por causas inherentes a su naturaleza.

Método de la fecha de contratación (negociación): En una operación de compra o venta de activos financieros, el reconocimiento del activo a recibir y del pasivo a pagar, así como la baja en cuentas del activo que se vende, el reconocimiento de la partida por cobrar relacionada a la operación y del resultado de la venta o disposición por otra vía, se realizarán en la fecha de contratación (negociación).

Método de la fecha de liquidación: En una operación de compra o venta de activos financieros, el reconocimiento del activo recibido, así como la baja en cuentas del activo vendido y el reconocimiento del resultado de la venta o disposición por otra vía, se realizarán en la fecha de liquidación.

Negocio en el extranjero: Es toda empresa dependiente (subsidiaria), asociada, negocio conjunto o sucursal de la empresa que presenta estados financieros (empresa informante), cuyas actividades se realizan o llevan a cabo en un país distinto al de la empresa informante.

Operaciones discontinuadas (actividades interrumpidas): Es un componente de la empresa (que comprende operaciones y flujos de efectivo que pueden distinguirse del resto de la misma) que ha sido vendido o se ha dispuesto de él por otra vía, o ha sido clasificado como mantenido para la venta.

Participación en excedente de revaluación. Se refiere al reconocimiento por acumulación del efecto neto de aumentos y disminuciones en la medición a valor de participación patrimonial, de inversiones en el patrimonio neto de entidades bajo control (subsidiarias) o influencia significativa (asociadas), cuando dicha participación patrimonial se basa en variaciones patrimoniales por actualización de valor de la entidad donde se invirtió.

Partida: Término usado para referirse a una cuenta, subcuenta o divisionaria, o a transacciones en ellas contenidas.

Pasivos por instrumentos financieros derivados: Aquellos que conceden, al inicio del contrato, la obligación de intercambiar activos o pasivos financieros en condiciones potencialmente desfavorables para la empresa. A medida que se lleve a cabo el desempeño del mercado dichas condiciones pueden convertirse efectivamente en desfavorables para la empresa.

Políticas contables: Abarcan los principios, fundamentos, bases, acuerdos, reglas y procedimientos adoptados por una empresa en la preparación y presentación de sus estados financieros.

Presentación de estados financieros: Exposición de información cuantitativa o cualitativa, ya sea en el cuerpo de los estados financieros, o en las notas explicativas.

Mercaderías o Productos inmuebles: Son los inmuebles adquiridos o construidos por la entidad para su comercialización.

Reclasificación: Para efectos de la presentación de estados financieros y notas, comprende a la acumulación de información financiera, en un rubro distinto a aquél que contiene la cuenta o subcuentas en las que la transacción o el saldo de transacciones similares, se reconoce en libros contables. Así por ejemplo, los anticipos a proveedores se reconocen contablemente en

una cuenta del pasivo (con saldo acreedor), pero se presentan de acuerdo con el propósito del anticipo. Por lo tanto, si el anticipo corresponde a compras de existencias, su presentación adecuada, luego de su reclasificación, es la de existencias por recibir.

Recursos naturales: Recursos que se extraen de la naturaleza y son tratados como existencias; entre ellas tenemos los minerales, el petróleo, el gas, los peces, la madera.

Reversión de diferencias temporales: Corresponde a la disminución de diferencias temporales entre bases contables y tributarias, que tienen como consecuencia, la reversión de los activos y pasivos tributarios diferidos reconocidos en períodos anteriores. Las reversiones producen efectos contrarios a los reconocidos previamente.

Rubro: Es una línea de presentación por separado en el cuerpo de los estados financieros.

Segmentos de operación: Componentes identificables de una empresa en donde cada uno de ellos produce un tipo diferente de producto o servicio, o un grupo diferente de productos o servicios relacionados, por los cuales está expuesto a riesgos y rendimientos distintos a los de otros segmentos de la empresa.

Segmentos geográficos: Componentes identificables de una empresa involucrados en operaciones en un país o en grupo de países dentro de un área geográfica en particular, conforme la empresa lo determine de acuerdo a circunstancias específicas. Se encuentran expuestos a riesgos y rendimientos distintos a los de otros segmentos que desarrollan sus actividades en áreas geográficas diferentes.

Transacciones con pagos basados en acciones: Aquellas en las que la empresa recibe bienes o servicios a cambio de sus propios instrumentos de patrimonio, o adquiere bienes y servicios incurriendo en obligaciones cuyos importes se basan en el precio de sus acciones o de otros instrumentos patrimoniales propios.

Transacciones entre partes relacionadas: Transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre empresas relacionadas, con independencia de que se considere o no un precio asociado al objeto de esa transferencia.

Transferencia de cuentas (o entre cuentas): registro contable dentro de una misma cuenta, a través de subcuentas (nivel de tres dígitos) o de cualquier desagregación mayor. Por ejemplo en el caso de canje de letras con facturas, dentro de las Cuentas por cobrar.

Valor razonable: Es el valor al que un bien o servicio puede ser intercambiado a la fecha de los estados financieros, entre dos o más agentes económicos, comprador (es) y vendedor (es), concedores del objeto del intercambio, en una transacción de libre competencia.

La forma usual de determinar el valor razonable es por referencia a una medición de mercado comparable. Sin embargo, en algunos casos, otros métodos proporcionan una medida de valor

razonable, como es el caso de las tasaciones de inmuebles, maquinaria y equipo, para efectos de determinar su valor revaluado.

CONCEPTOS DE TOMA DE DECISIONES:

Riesgo Estratégico: Se identifica como una característica, circunstancia de un proyecto o condición del ambiente en el que éste se desarrolla, en la que se reconoce que puede tener un potencial efecto negativo en el proyecto o en la calidad de los productos. Ejemplo: Aumento en índice de desempleo y comercio informal. Ejemplo: Aumento en la ineficiencia para prestar servicios debido a los incrementos en las necesidades de servicios ante los procesos de cambio en los modelos de comercio internacional.

Contingencia: Por contingencia se entiende toda posibilidad de que una cosa suceda o no, de que una determinada situación se puede dar o no. El concepto, en el ámbito organizacional se refiere a todos aquellos sucesos que impactan en la actividad de la organización hasta el punto de perjudicar su capacidad normal de operaciones. Ejemplos: Cortes prolongados de corriente, agua inundaciones, delitos informáticos, inseguridad incesante.

Objetivo Global: Es la finalidad de alcance o desarrollo último o a más largo plazo que los objetivos específicos o estratégicos contribuirán a lograr. Por lo regular está vinculado a la misión de la organización. Ejemplo: Promover el derecho de cada mujer, hombre y niño a disfrutar de una vida sana, con igualdad de oportunidades para todos.

Objetivo Estratégico: Es el planteamiento de donde se quiere llegara largo plazo. Es considerado para facilitar la toma de decisiones con efectos duraderos y que tiene impacto en toda la organización. Son fijados por la alta dirección. Ejemplo: Fortalecer la toma de decisiones en los mandos medios en los próximos doce meses. Ejemplo: Mejorar el clima organizacional en los próximos 2 años.

Objetivo Táctico: Se construyen en base al objetivo estratégico de la organización. Son llamados objetivos tácticos porque son los objetivos formales de la empresa y se fijan por áreas para ayudar a lograr su propósito. Ejemplo: Al finalizar el taller de Liderazgo los participantes estarán en condiciones de asumir el papel de líder en diversas situaciones de su vida cotidiana y en los diversos ámbitos en los que se desenvuelven. Ejemplo: Que los participantes adquieran los conocimientos necesarios sobre los modelos de liderazgo más efectivos en la organización de alto desempeño.

Estrategia: Constituye la ruta a seguir por las grandes líneas de acción para alcanzar los propósitos, objetivos y metas planteados. Ejemplos: Disciplina presupuestal para lograr la estabilidad económica de un país. Principios y rutas fundamentales que orientarán el proceso administrativo para alcanzar los objetivos a los que se desea llegar. Una estrategia muestra cómo una institución pretende llegar a esos objetivos. Se pueden distinguir 3 tipos de estrategias: corto, mediano y largo plazo según el horizonte temporal.

Meta: Constituye la expresión cuantitativa de los objetivos o los resultados que se pretenden obtener. Es el nivel deseado de rendimiento. Se expresa en cantidades referidas a un espacio y a un periodo determinado. Ejemplos: a) Un Instituto de Vivienda tiene entre sus metas entregar 2,000 casas más en el 2009; b) Un trabajador establece como su meta ahorrar el 15% de salario en el primer semestre del año.

Objetivo: Se determina el resultado al que se desea llegar. Que sería ideal y que es posible lograr. El objetivo se debe expresar en términos de resultados, que sea claro, prioritario, coherente. Que sea ambicioso pero alcanzable, que sea limitado en el tiempo, que incluya elementos necesarios como: cantidad, calidad. .Es un enunciado expresado mediante un verbo de acción, que responde a las preguntas: ¿Qué queremos lograr? ¿Cuánto queremos lograr? ¿En dónde se va a realizar? ¿Para cuándo se quiere lograr?

FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, Amenazas): Es una herramienta que permite conformar un cuadro de la situación actual de la empresa y organización, permitiendo de esta manera obtener un diagnóstico preciso que permita en función de ello tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formulados. Análisis FODA implica realizar un análisis del entorno de la entidad y clasificar la información para identificar alternativas de acción, dicha clasificación esta basada en las fortalezas con que cuenta una organización, son una defensa contra las posibles amenazas del entorno y las debilidades pueden tomarse como el desperdicio de oportunidades en el medio externo .

Misión: Especifica el rol funcional que la organización va a desempeñar en su entorno e indica con claridad el alcance y dirección de sus actividades. Es la razón de ser de una organización.

Prioridad: Elemento cualitativo que determina la máxima preferencia; se utiliza en planeación o programación para señalar lo que tiene mayor importancia y que por consiguiente requiere de mayor atención. Ejemplos: Logros de Objetivos; transparencia.

Necesidad: El estado derivado de la falta o carencia de algo en un momento dado y bajo circunstancias determinadas. Ejemplo: Un departamento de atención al público que cuente con 5 empleados. Con el paso del tiempo el número de clientes va aumentando, hasta que llega a un nivel en el que los 5 empleados no pueden atenderlos a todos y surge la necesidad de contratar a otro empleado.

Plan Estratégico: Enfoque altamente especializado de la planeación, con perspectiva global, integradora, innovadora y adaptativa, desarrollada por la Alta Dirección de la Organización, que mediante el análisis sistemático de factores e indicadores propios y externos, actuales y futuros, que incidirán en su evolución, proyectan la permanencia competitiva de la empresa en el escenario más lejano posible, acotando la incertidumbre del futuro y preparándola desde hoy para redefinirla en la mañana.

Plan Táctico: La planeación táctica es aquella que corresponde desarrollar a las áreas funcionales o departamentales de la organización. La planeación táctica tiene como propósito la progresiva implantación o ejecución de lo estipulado en el plan estratégico. La planeación táctica se lleva a cabo a partir del plan estratégico vigente y corresponde realizarla a los directores funcionales o directivos intermedios. Ejemplo: Modificar los manuales de operación y procedimiento de la organización.

Plan Operativo: Los planes operativos se desarrollan a partir de los planes tácticos de cada área funcional o departamento y concretan en detalle los siguientes interrogantes: qué, cómo, quién, cuándo, dónde, con qué. Dichas interrogantes son acerca de las tareas, actividades y procesos a llevar a cabo, con horizontes temporales que pueden ser anuales, trimestrales, mensuales, semanales o incluso diarios. Los diagramas de flujo o de Gantt son de aplicación habitual en la planeación operativa, puesto que es la que requiere mayor grado de detalle y concreción. Ejemplo: Programa de estudio y análisis de reformas administrativas.

Vulnerabilidad: Susceptibilidad de recibir un daño, afectación o lesión ante determinadas circunstancias. Ejemplos: a) El Municipio x del estado de Guarico, ha sufrido constantes pérdidas económicas debido a la sequía, esta situación se ha repetido en los últimos 2 años y es algo que debe ser tomado en cuenta para el presupuesto agrario

Sincronía: Interacción coordinada. De acuerdo a la teoría general de Sistemas, las interacciones entre las partes o componentes de un sistema generan un valor agregado mayor al que se lograría si cada componente funcionara por separado. Se refiere a la acción de una o más substancias que tienen efectos diferentes cuando se juntan, a los que pueden tener

individualmente. Ejemplo: Una línea de producción en una empresa manufacturera. Cada persona en la línea realiza una acción definida para obtener el producto final.

Facilitador: Miembro-Líder de un equipo cuya principal responsabilidad estriba en proporcionar los medios y/o recursos necesarios para la simplificación de la tarea y logro de objetivos de un equipo. Ejemplos: El instructor que imparte cursos en las organizaciones; el jefe de oficina y/o compañero de trabajo que comparte sus ideas y técnicas de trabajo.

Interactividad: Es el intercambio de información entre diversos entes o sistemas que genera efectos entre estos (de acuerdo al paradigma de Schneiderman) La interactividad entre los miembros de un equipo es un elemento que depende del grado de integración que se haya desarrollado entre ellos.

Influencia Situacional: Toda acción o ejemplo de conducta que propicien otras personas o grupo cambien de actitud y de conducta. Ejemplo: Cuando un colaborador acude con su jefe para despejar alguna duda o cuestionamiento sobre un proyecto determinado y no recibe retroalimentación o no logra despejar sus dudas, se rompe con la comunicación generándose una influencia negativa sobre la situación.

Insumo: Los insumos son productos, servicios o información necesarios para realizar un proceso. Los insumos son proporcionados por los proveedores del proceso, y para evitar la variabilidad en el proceso deben ser claramente especificados. Ejemplos: En la fabricación de zapatos los insumos principales son la piel, el pegamento, los accesorios y la energía utilizada en la fabricación, que a fin de cuentas permiten construirlos y ofertarlos. Cuando se trata de atención al público o de ofrecer un servicio, el insumo será la propia atención por parte del empleado y los recursos o habilidades que tenga para atender al cliente.

Estándar: Es la parte medible de las metas de trabajo: cantidad, tiempo y costo y puede clasificarse en tres tipos: a) estándar de resultados de cantidad de una meta de trabajo; b) estándar de resultados de tiempo de una meta de trabajo y c) estándar de resultados de costo de una meta de trabajo. Ejemplos: Un número mínimo de ventas conseguidas por los industriales de una empresa; un número de pedidos procesados en determinado periodo...

Indicador: Medida explícita utilizada para determinar el progreso de los objetivos y lo que realmente sucede en comparación con lo que se ha planificado en términos de calidad, cantidad y puntualidad.

Calidad Total: Proceso envolvente que involucra a todos los miembros de una organización en la identificación y mejora continua de cada aspecto del servicio y la mejora continua de los

sistemas y procesos de cada producto o servicio.”Hacer las cosas bien y a la primera”. Ejemplos: La atención en el servicio a usuarios, clientes y beneficiarios como razón de ser de cualquier institución pública; certificación ISO 9000 y 9001.

Presupuesto: Cálculo anticipado de un gasto o de un servicio en un documento contable que muestra la estimación anticipada desde los ingresos y gastos relativos a una determinada actividad u organismo por cierto periodo de tiempo.

BIBLIOGRAFÍA:

- 1) ABAD Gonzales, Víctor (2015) Constitución de empresas industriales en el Perú. Lima. Editorial San Marcos.
- 2) ANTHONY, Robert N. (2015) La contabilidad en la administración de empresas. México. Unión Tipográfica Editorial Hispano Americana.
- 3) ARGIBAY González, María del Mar (2015) Contabilidad financiera. Madrid. Ideas propias Editorial
- 4) BAHAMONDE Espejo, Hernando (2015) Manual Teórico Práctico para constituir empresas en el Perú. Lima. Editorial San Marcos.
- 5) BELLIDO S. Pedro (2015) Administración Financiera. Lima. Editorial Técnico Científica SA.
- 6) CHIAVENATO Idalberto (2015) Introducción a la Teoría General de la Administración. México. Mc Graw Hill Interamericana editores, SA de CV.
- 7) FERRER Quea, Alejandro (2015) Formulación, Análisis e interpretación de Estados Financieros en sus ocho fases mas importantes. Lima. Pacífico Editores.
- 8) FLORES Soria Jaime (2015) Contabilidad financiera. Lima. Centro de Especialización en Contabilidad y Finanzas-CECOF Asesores. Primera Edición.
- 9) FLORES Soria, Jaime (2015) Gestión Financiera: Teoría y Práctica. Lima. CECOF Asesores.
- 10) FLORES, Elías Lara (2015) Primer curso de contabilidad. México. Editorial: Trillas
- 11) GUAJARDO Cantú Gerardo (2015) Contabilidad Financiera. México. Editorial: Mcgraw Hill
- 12) GUAJARDO Cantú Gerardo (2015) Fundamentos de Contabilidad. México. Editorial: Mcgraw Hill
- 13) HORNGREN Charles (2015) Introducción a la contabilidad financiera: México. Editorial: Pearson
- 14) KOONTZ / O'Donnell (2015) Curso de Administración Moderna- Un análisis de sistemas y contingencias de las funciones administrativas. México. Litográfica Ingramex S.A.
- 15) LETURIA Podestá Carlos (2015) El Proceso de la Contabilidad General o Financiera. Lima. Editorial Abeja.

- 16) MEIGS Cornelia (2015) Contabilidad la base para decisiones Gerenciales. México. Editorial: Mcgraw-Hill
- 17) PÉREZ Figueroa E. (2015) Organización y Administración de empresas industriales en el Perú. Lima. Edición a cargo del autor. Tercera Edición.
- 18) PÉREZ Figueroa E. (2015) Organización y Administración de grandes empresas. Lima. Edición a cargo del autor. Tercera Edición.
- 19) ROBBINS Stephen P. y Coulter Mary (2015) Administración. México. Pearson Educación.
- 20) RODRÍGUEZ, Leonardo (2015) Planificación y dirección de las empresas industriales. México. Editorial Continental SA.
- 21) RODRÍGUEZ, Leonardo (2015) Planificación y dirección de las empresas. México. Editorial Continental SA.
- 22) STONER, James A.F; Freeman, R. Edward; y, Gilbert Daniel R. Jr. (2015) Administración. México. Prentice-Hall Hispanoamericana SA.
- 23) TERRY George R. (2015) Principios de Administración. México. Prentice-Hall Hispanoamericana SA.
- 24) TURMERO Astros, Iván José (2016). Indicadores financieros. Buenos Aires. Monografías.