



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS**

**ADMINISTRACIÓN DE LOS CREDITOS COMERCIALES Y SU
CONTRIBUCIÓN EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS
COMERCIALES EN EL CERCADO DE LIMA. PERIODO 2017**

**PRESENTADA POR
LUIS ANGEL CABEZAS OJEDA**

**ASESOR
PABLO LORENZO HUAYTA RAMÍREZ**

TESIS

PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADOR PÚBLICO

LIMA – PERÚ

2018



CC BY-NC-ND

Reconocimiento – No comercial – Sin obra derivada

El autor sólo permite que se pueda descargar esta obra y compartirla con otras personas, siempre que se reconozca su autoría, pero no se puede cambiar de ninguna manera ni se puede utilizar comercialmente.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD Y FINANZAS**

**ADMINISTRACIÓN DE LOS CREDITOS COMERCIALES Y
SU CONTRIBUCIÓN EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS
COMERCIALES EN EL CERCADO DE LIMA.
PERIODO 2017**

**TESIS
PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE
CONTADOR PÚBLICO**

PRESENTADA POR:

LUIS ANGEL CABEZAS OJEDA

LIMA-PERÚ

2018

**ADMINISTRACIÓN DE LOS CREDITOS COMERCIALES Y
SU CONTRIBUCIÓN EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS
COMERCIALES EN EL MERCADO DE LIMA.
PERIODO 2017**

DEDICATORIA

A Dios, por la bendición y la fortaleza que me da cada instante de mi vida, y me ha ayudado a cumplir con todos mis sueños y anhelos, a mis padres, por la comprensión y apoyo que me ha brindado en el transcurso de mis estudios.

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad de San Martín de Porres por el tiempo de estudio y estadía durante mi época universitaria.

A mis asesores de tesis Dr. Pablo Lorenzo Huayta Ramírez, Dr. Santiago Montenegro Canario y Dra. Carmen Vargas Linares, por la paciencia y el apoyo para el término de la presente investigación.

Mi eterno agradecimiento a las personas que gentilmente me apoyaron y me supieron orientar durante el desarrollo de la presente investigación.

ÍNDICE DE CONTENIDO

Portada	i
Título... ..	ii
Dedicatoria	iii
Agradecimientos.....	iv
ÍNDICE	v
RESUMEN	vii
ABSTRACT.....	viii
INTRODUCCIÓN.....	ix

Pág.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción de la realidad problemática.....	1
1.2 Formulación del problema.....	2
1.3 Objetivos de la investigación.....	3
1.4 Justificación de la investigación.....	3
1.5 Limitaciones.....	4
1.6 Viabilidad del estudio.....	4

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de la investigación.....	5
2.2 Bases teóricas.....	7
2.3 Términos técnicos.....	50
2.4 Formulación de hipótesis.....	51
2.5 Operacionalización de variables.....	52

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Diseño Metodológico.....	54
3.1.1. Tipo de investigación.....	54
3.1.2 Estrategias o procedimientos de contrastación de hipótesis	54

3.2	Población y muestra.....	55
3.3	Técnicas de recolección de datos.....	58
3.3.1	Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos.....	58
3.3.2	Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos.....	58
3.4	Técnicas para el procesamiento y análisis de la información.....	58
3.5	Aspectos éticos.....	59
CAPÍTULO IV: RESULTADO		
4.1	Resultados del trabajo de campo.....	60
4.2	Contraste de hipótesis	75
4.3	Caso práctico.....	87
CAPÍTULO V: DISCUSIÓN, CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIÓN		
5.1	Discusión.....	91
5.2	Conclusiones.....	92
5.3	Recomendaciones.....	92
FUENTES DE INFORMACIÓN.....		94
ANEXOS.....		98

RESUMEN

El objetivo general de la investigación fue analizar la “Administración de los créditos comerciales y su contribución en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017”. Se inicia con una metodología de investigación exploratoria que permitió familiarizarse directamente con la administración de los créditos comerciales e integrar la información necesaria para el desarrollo del tema. La metodología de investigación descriptiva permitió especificar las características principales del manejo eficiente de las cuentas por cobrar en las empresas comerciales. La investigación fue de tipo aplicativo, debido a que sus resultados servirán de utilidad práctica, de un nivel descriptivo-correlacional. La población estuvo conformada por las empresas comerciales en el Cercado de Lima. La muestra se delimitó en 50 empresas, que están ubicadas en el Cercado de Lima. Los resultados del trabajo de campo mostraron que la aplicación de la administración de los créditos comerciales si contribuyen en la liquidez de las empresas comerciales, con lo cual se pretende plantear alternativas de solución para la mejora de la gestión financiera, teniendo en consideración la política, costo y gasto de los créditos.

Palabras clave: créditos comerciales, políticas de crédito, costos de los créditos, gastos de cobranza, gestión financiera, liquidez, capital de trabajo, resultados, rentabilidad y financiamiento.

ABSTRACT

The general objective of the research was to analyze the "Administration of commercial loans and their contribution to the liquidity of commercial enterprises in the Cercado de Lima. Period 2017". It starts with an exploratory research methodology that allowed to familiarize directly with the administration of commercial credits and integrate the necessary information for the development of the topic. The descriptive research methodology allowed to specify the main characteristics of efficient management of accounts receivable in commercial companies. The research was of application type, because its results will serve as a practical utility, from a descriptive-correlational level. The population was conformed by the commercial companies in the Cercado de Lima. The sample was delimited in 50 companies, which are located in the Cercado de Lima. The results of the fieldwork showed that the application of the administration of the commercial credits if they contribute in the liquidity of the commercial companies, with which it is tried to propose alternatives of solution for the improvement of the financial management, considering the policy, cost and expense of the credits.

Key words: commercial loans, credit policies, credit costs, collection expenses, financial management, liquidity, working capital, results, profitability and financing.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación, analiza la “Administración de los créditos comerciales y su contribución en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017”.

La estructura del tema de investigación se ha dividido en cinco capítulos que consiste en los siguientes:

En el primer capítulo, se plantea la descripción de la realidad problemática, formulación de los problemas, los objetivos de la investigación, la justificación, limitaciones y la viabilidad del estudio.

En el segundo capítulo, hemos abordado los antecedentes de la investigación (estudios similares), las bases teóricas, la presentación de definiciones de terminologías técnicas, la formulación de las hipótesis y finalmente la operacionalización de variables: independiente y dependiente.

En el tercer capítulo, se aprecia la metodología, es decir la aplicación de lo aprendido por la teoría, el cual considera los siguientes puntos: diseño metodológico, población y muestra, técnicas de recolección de datos, técnicas para el procesamiento y análisis de la información y los aspectos éticos.

En el cuarto capítulo, se detallan los resultados obtenidos en la investigación, que contribuyen a dar respuesta a los problemas y objetivos de la investigación.

En el quinto capítulo, se presenta la discusión donde se analizan, comparan e interpretan los resultados, en correspondencia con las bases teóricas establecidas y los criterios del autor.

Finalmente se presentan las conclusiones y recomendaciones, donde se plantean los logros alcanzados en el proceso de la investigación y los nuevos planteamientos para abordar la solución de los problemas identificados.

También contiene las fuentes de información que aparecen en el cuerpo de la tesis y que son el sustento de la presente investigación, y por último, los anexos que complementan el cuerpo de la tesis y que se relacionan directamente con ella.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción de la realidad problemática

Las empresas comercializadoras que se encuentran en el mercado de Lima, no conocen o no administran con eficiencia los créditos comerciales, que se otorga a los clientes y a los que se obtienen de los proveedores perjudicando de esta manera la liquidez de la empresa. La administración de los créditos comerciales se ha desarrollado de manera deficiente en las empresas comercializadoras en el mercado de Lima, comprometiendo la cartera de clientes, el control de las deudas contraídas con los proveedores, así como los inventarios que son muy importantes. Si estos activos y pasivos circulantes se administraran en forma eficiente, influirían significativamente en la liquidez.

El manejo inadecuado de las políticas de crédito internas relacionado con los procedimientos para la aprobación de los créditos a los clientes, así como el control de los créditos de proveedores genera un costo muy alto por no existir una adecuada reglamentación en los procedimientos lo que afecta significativamente la disponibilidad de fondos para financiar el capital de trabajo

Además, las empresas comercializadoras en su afán de colocar sus productos dan créditos a distribuidores e intermediarios. Este accionar muchas veces no resulta como se planifico y genera una cartera morosa y muchas veces cuentas incobrables lo que incide en la liquidez de la empresa y afecta directamente al capital de trabajo.

Por otro lado, la deficiente gestión de créditos comerciales ha originado elevados costos de los créditos comerciales porque no tienen en cuenta las tasas de interés en función a los plazos y cuando recurren a la contratación de terceros para recuperar los créditos resultan ser muy onerosos afectando de esta manera los resultados. Este costo adicional representa lo gastos financieros que afecta el resultado de las empresas comerciales.

Así también no existe un control en el manejo de los créditos comerciales ocasionando una pérdida en la cartera de clientes por presentar cuentas incobrables que no se pueden recuperar los créditos lo que representa un incremento de los gastos de cobranza lo que afecta la rentabilidad de la empresa.

Además, la deficiente gestión financiera de las empresas comercializadoras no contribuye con el control adecuado de los financiamientos tomando decisiones de financiamiento inoportunas sin medir las consecuencias de los resultados.

1.2 Formulación del problema

1.2.1 Problema principal:

¿De qué manera la administración de los créditos comerciales contribuye en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017?

1.2.2 Problemas secundarios:

- a) ¿De qué manera la política de crédito garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017?
- b) ¿Cómo los costos de los créditos afectan desfavorablemente el resultado económico de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017?
- c) ¿De qué forma los gastos de cobranza inciden en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017?
- d) ¿De qué manera la gestión financiera incide en el financiamiento de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017?

1.3 Objetivos de la investigación

1.3.1 Objetivo general

Determinar cómo la administración de los créditos comerciales contribuye en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

1.3.2 Objetivos específicos

- a) Determinar cómo la política de créditos garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- b) Determinar cómo los costos de los créditos afectan desfavorablemente el resultado económico de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- c) Conocer la forma en que los gastos de cobranza inciden en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- d) Determinar cómo la gestión financiera incide en el financiamiento de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

1.4 Justificación de la investigación

Se justifica, pues una correcta administración los créditos comerciales se determinan en gran medida que un negocio sea un éxito o un fracaso. Por tanto, para un empresario constituye un elemento indispensable.

En el presente trabajo de investigación se ha identificado los distintos problemas planteados, cuyos resultados fueron útiles para los empresarios, a través de la

solución de los problemas frecuentes y explicar los hechos relevantes que se presentaron.

Conociendo los conceptos apropiados de las cuentas circulantes pasiva y activa, podemos entender la importancia de administrar de forma eficiente los créditos comerciales de forma que permita lograr los objetivos y planes trazados durante un determinado período.

La investigación ha sido viable, pues se ha dispuesto con los recursos necesarios y del tiempo previsto para la realización de la presente tesis.

1.5 Limitaciones

En la presente investigación no se han encontrado dificultades significativas y por lo tanto nos permitió su realización.

1.6 Viabilidad del estudio.

En el trabajo de investigación realizado se ha contado con la información necesaria para su desarrollo, así como la adecuada experiencia en el área de finanzas; por otro lado, se ha dispuesto con los medios necesarios como materiales, tecnología entre otros y el tiempo requerido para investigar, lo que ha permitido aportar medidas correctivas oportunas que puedan servir para una gestión empresarial; por lo cual, consideramos que nuestra investigación ha sido viable.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de la investigación

En primer lugar se tiene que, a nivel de Facultad, Escuela de Pre y de Post – Grado y a nivel de Universidades, se ha determinado que en relación al tema tratado, relacionado con la administración de los créditos comerciales y su contribución con la liquidez, “cuentas por cobrar y pagar” de las empresas comerciales en el Cercado de Lima no existen estudios específicos que hayan profundizado en el estudio de la problemática de las empresas comerciales en el Cercado de Lima, motivo por lo cual, luego de haber llevado a cabo estas indagaciones, consideramos que la presente investigación reúne las características y condiciones metodológicas.

Abuchaibe Espinoza J. (2003), en su trabajo de investigación “Análisis de los procedimientos financieros que permitan optimizar el sistema de facturación y cobranza en el departamento de cuentas por cobrar de la empresa Schlumberger, Venezuela S.A.” establece que es necesario revisar los procedimientos y aplicar una investigación de campo que permita preparar el plan a seguir, para lograr un análisis de los lineamientos administrativos que permitan optimizar los procedimientos de la empresa.

La investigación fue de tipo descriptiva, y se aplicó un instrumento (encuesta) a un total de 80 personas, según la muestra calculada. Los principales resultados a los que se llegaron permiten indicar que existe, procedimientos financieros que permiten mejorar el sistema de facturación y cobranza en el departamento de cuentas por cobrar. Asimismo, se resalta optimizar los procedimientos de la empresa y mejorando continuamente en las empresas.

El objetivo general es identificar y determinar de qué manera los procedimientos financieros influyen en el departamento de facturación y cuentas por pagar de la

empresa; establecer que es necesario revisar los procedimientos que influyen en los lineamientos administrativos de la empresa.

Las conclusiones del trabajo son las siguientes: La empresa al llevar a cabo la codificación de los reportes de cobranzas, realiza cargos errados de las cuentas que influye significativamente en los procedimientos de la empresa, ya que los procesos de las cuentas por cobrar no están totalmente organizados, debido a la facturación de créditos a otras compañías, no se cumple con ciertas normas operativas y además los créditos a los clientes se conceden con cuentas pendientes de cobro.

Se logró determinar que los análisis de los procedimientos financieros influyen en cada una de las actividades de la empresa, para optimizar el sistema de facturación y cobranza; este debería ser implementado en los lineamientos administrativos, este debe ser supervisado constantemente con el fin de establecer que procesos se deben mejorar y de qué forma.

Quijada Venegas F. (2001), realizó la investigación “Análisis del proceso de otorgamiento de crédito y recaudación de las cuentas por cobrar en la empresa Panamco de Venezuela, S.A.” basada en una investigación aplicada en el diseño de campo y utilizó un nivel descriptivo. El propósito de la investigación consiste en analizar el proceso de otorgamiento de crédito para la recaudación de las cuentas por cobrar, analizar la antigüedad de los saldos y describir los créditos establecidos para asignar límites de créditos a los clientes, proporcionando las siguientes conclusiones para solventar la problemática:

- Los cobros no son realizados de manera oportuna. Debido a que la empresa cuenta con un solo cobrador, por lo que es insuficiente
- La empresa tiene fallas en la recaudación de las cuentas por cobrar, puesto que existen numerosos clientes con deudas vencidas.

Estos antecedentes constituyen un aporte para la investigación, porque permite comprender las características que se deben tomar en y que tan fundamental es que se cumplan con los procedimientos contables de una empresa.

2.2. Bases teóricas

2.2.1 Créditos comerciales

El crédito comercial ha sido un tema poco analizado por la literatura tradicional del crédito. Aunque no existe una teoría general sobre este tema, existen trabajos donde se plantean diversas hipótesis justificativas del uso de este tipo de financiación desde varios puntos de vista.

Una de las primeras referencias al crédito comercial apareció en un trabajo de **Meltzer (1960)**, en el que las variaciones en el volumen y en la distribución de este tipo de crédito iban unidas a los cambios en la política monetaria. Meltzer señalaba que la proposición tradicional de que las grandes empresas no se veían afectadas por cambios en la política monetaria ignoraba dos aspectos importantes. Por un lado, la forma concreta en que la liquidez respondía a cambios en el mercado de dinero. Por la otra, el modo en que las grandes empresas podían incrementar la extensión de crédito comercial cuando están cayendo sus ventas a pequeños clientes. Por estas razones, Meltzer consideraba que no se podía suponer que un gran tamaño o una alta liquidez de la empresa llevaran a ésta a ser inmune a las posibles restricciones de crédito.

En esta misma línea se encuadraba el trabajo de **Brechling y Lipsey (1963)**, que reconsideraba la teoría de que el crédito comercial podría frustrar los intentos de las autoridades monetarias para reducir los gastos del sector privado (diferenciando entre teorías de crédito comercial bruto y neto). En una aplicación empírica demostraba que, durante los períodos de restricción monetaria, las empresas habían sufrido un efecto cantidad de la política monetaria, lo que les había llevado a responder incrementando sus niveles de crédito comercial neto

recibido y, por tanto, haciendo fracasar los esfuerzos de las autoridades monetarias en los años 50 en Gran Bretaña.

Por su parte, **White (1964)**, argumentaba que, en la medida que las restricciones monetarias hacían que la cantidad de dinero existente fuera usada de forma más eficiente, y que se desarrollaran sustitutivos del dinero, una política monetaria restrictiva tenía cierto grado de autofrustración, considerando exagerado el papel inflacionario que **Brechling y Lipsey (1963)** habían otorgado al crédito comercial.

Las medidas de política monetaria podrían afectar al crédito comercial de distinta manera según el indicador de política monetaria utilizado y según el tipo de crédito comercial considerado (recibido, concedido o neto), tal y como señalaba **Nadiri (1969)**. En este trabajo se indicaba que los tipos de interés no eran, en general, buenos indicadores del efecto de restricciones monetarias sobre el crédito comercial, ya que reflejaban otro tipo de fuerzas y no sólo las decisiones tomadas por las autoridades monetarias. En concreto, el indicador de política monetaria utilizado en este estudio consistió en los cambios en la oferta de dinero.

Contrariamente a los resultados obtenidos en **Meltzer (1960)** y **Brechling y Lipsey (1963)**, el trabajo de Nadiri concluía que tanto el crédito comercial concedido como el recibido respondían positivamente a cambios en los instrumentos de regulación monetaria mientras que el crédito comercial neto era insensible a dichos cambios.

El crédito comercial ha sido considerado incluso como una parte de la oferta de dinero. Así, **Laffer (1970)**, distinguía entre la deuda comercial (aquella proporción del crédito comercial que ha sido utilizada) y el crédito comercial disponible no utilizado, definido como la cantidad adicional de bienes y servicios que podrían ser adquiridos por entidades económicas en los términos de crédito existentes. Desde su punto de vista, el crédito comercial estaría compuesto tanto por la deuda comercial como por el crédito comercial disponible no utilizado (p.241).

Entre los resultados empíricos más interesantes del trabajo de Laffer hay que resaltar que la inclusión del crédito comercial disponible no utilizado en el mercado de dinero permitía considerar que tanto la oferta como la demanda real de dinero se mostrarían sensibles a los tipos de interés existentes a corto plazo en el mercado (frente a la visión tradicional que consideraba a la oferta real de dinero como fija). La política monetaria dirigida únicamente al dinero bancario tendría menos impacto si el crédito comercial disponible no utilizado existiera que si, por el contrario, no hubiera o si estuviera controlado por la autoridad monetaria.

Por otro lado, **Jaffee (1971)**, argumentaba que en épocas de restricción monetaria y de racionamiento del crédito, en el sector manufacturero las empresas grandes concedían más crédito comercial a sus clientes que las empresas de menor tamaño. De esta manera, el acceso al crédito comercial de las empresas racionadas en los mercados de crédito podría compensar, de alguna manera, los efectos de una política monetaria ajustada. En el trabajo de Jaffee se destacaba, además, que el acceso de las empresas con restricciones crediticias a fuentes alternativas de financiación, como el crédito comercial o el mercado de capitales, influía en los efectos del racionamiento del crédito sobre las decisiones de inversión de la empresa.

Siguiendo la misma línea, **Schwartz (1974)**, argumentaba que el crédito comercial complementa el mercado de capital de manera que podría reducir la eficacia de cualquier control sobre los agregados monetarios, aunque también mitiga los efectos discriminatorios generados por una política monetaria restrictiva (**p.655**). De esta manera, en épocas de restricción crediticia, las empresas más pequeñas utilizarían el crédito comercial en lugar del crédito bancario, en la medida que es precisamente este tipo de sociedad la que encuentra más restricciones a la hora de obtener fondos en los mercados de capitales. Por su parte, las grandes empresas harán uso de su capacidad de acceso a estos mercados para hacer partícipes a sus clientes de este tipo de fondos (canal del crédito comercial).

En cambio, **Myers (1977)**, matizaba los resultados obtenidos por Schwartz señalando que el crédito comercial podría compensar los efectos de una política

monetaria contractiva, pero que la vía para ello habría que analizarla teniendo en cuenta el crédito comercial neto y bajo determinados ajustes en las categorías contables. De esta manera, para que el crédito comercial disminuyera los efectos de la política monetaria deberían darse las siguientes dos condiciones. En primer lugar, que la empresa que concediera el crédito comercial poseyera un exceso de liquidez, así como que financiara dicho crédito reduciendo este nivel de liquidez. Y, en segundo lugar, que la empresa que recibiera el crédito comercial lo utilizara para incrementar sus existencias o sus activos fijos.

No obstante, Myers coincidía con Schwartz en que las grandes empresas, al actuar como agentes transmisores (obteniendo fondos del sistema bancario y canalizándolos hacia sus clientes vía crédito comercial) reducían el efecto discriminatorio de una política monetaria restrictiva. Ahora bien, discrepaba en que ello supusiera la consiguiente eliminación de su impacto.

Dentro de esta línea de “modelos macroeconómicos” también se ha analizado cómo responde el crédito comercial a los cambios en los tipos de interés diferenciales domésticos y extranjeros. Así, los resultados del trabajo de **Cumby (1983)**, mostraban que el crédito comercial no suponía una restricción importante en la conducta de la política monetaria británica durante el período 1963-1979. En este trabajo se analizó cómo, mediante la extensión de crédito comercial a clientes en el extranjero, una empresa podría legalmente eludir los controles de cambio. Así, los exportadores lo harían permitiendo a los importadores extranjeros diferir el pago, y los importadores mediante el pago adelantado de sus importaciones.

Según **Bohórquez (2001)**, el crédito comercial, es una forma acostumbrada de hacer negocios en muchas industrias. Una organización que no califica para obtener crédito de una institución financiera, puede recibir el crédito a través de los proveedores, gracias a que la experiencia en las relaciones comerciales entre empresas favorece el surgimiento de confianza mutua así como el conocimiento de la capacidad de pago del cliente o comprador. De esta manera, el monto del crédito comercial fluctúa con las compras, de conformidad con los límites del mismo.

Por otro lado, **Van Horne (1993)**, señala las múltiples ventajas del crédito comercial como mecanismo de financiamiento a corto plazo, especialmente su fácil disponibilidad. Las cuentas por pagar de la mayor parte de las empresas representan una forma continua de crédito. No es necesario contratar un financiamiento formal. Si la empresa está aprovechando los descuentos por pronto pago, puede disponer con facilidad de un crédito adicional, no pagando las cuentas existentes hasta el final del período concedido. No se requiere negociar con el proveedor, por cuanto la decisión depende por completo de ella. Por lo tanto, constituye una forma flexible de financiamiento, de carácter frecuentemente discrecional, aunque esta característica depende de la política respecto a la prontitud de pago que maneje cada empresa. La empresa no tiene que firmar un pagaré, ni comprometer colaterales o aceptar un programa de pagos estrictos en el pagaré.

2.2.1.1. Política de créditos

La investigación empezará a describir y analizar la Política de Créditos que determina si procede o no la concesión de un crédito, así como su monto. Esta política está en función de las normas de crédito, el análisis de los costos y beneficios del crédito, así como de un análisis de las utilidades y costos marginales en políticas de crédito el riesgo por Cuentas de Cobranza Dudosa, la información, el análisis del crédito y las condiciones crediticias.

Según **Bellido (2009)**, la política de crédito representa el máximo riesgo que la empresa debe aceptar por conceder el crédito al cliente y se refieren especialmente al cumplimiento, la capacidad de pago; el capital, la garantía colateral y las condiciones económicas generales.

El análisis de los costos y beneficios permite cuantificar cuáles son los costos del crédito por un lado así, como los beneficios que generan tales créditos. Los costos principales son: los de cobranza, de financiamiento, de demora en los pagos y de Cuentas de Cobranza Dudosa o Incobrables. Los beneficios principales son el aumento en las ventas y las utilidades generadas.

El Gerente Financiero debe analizar las utilidades marginales y los costos marginales, a fin de optimizar las normas de crédito. Existen métodos cuantitativos que permiten evaluar tanto las utilidades como los costos marginales de la flexibilización de la Política de Créditos.

Las Cuentas de Cobranza Dudosa, Quebrantos o Incobrables se generan dentro de las empresas por incumplimiento de los clientes en sus pagos y es un factor importante para tomar decisiones de crédito, debiéndose evaluar el costo de las Cuentas de Cobranza Dudosa Marginales, antes de la toma de decisiones en materia de flexibilización de la Política de Créditos. Una vez definidas las políticas de crédito, se debe obtener información adicional del solicitante del crédito, tales como sus Estados Financieros, las referencias bancarias e informes de otras entidades dedicadas a proporcionar información crediticia. Obtenida la información se analiza en el Departamento de Créditos de la empresa, el que acepta el crédito, lo rechaza o solicita información adicional.

Las condiciones de crédito son las que especifican las características del pago de la deuda, tales como: descuentos por pronto pago, el plazo del descuento y el plazo del crédito. La aplicación de tales características afectará las ventas, el período promedio de cobro, las utilidades y las Cuentas de Cobranza Dudosa de la empresa.

Bellido (2009), menciona también, que las condiciones económicas y las políticas de crédito de la empresa constituyen las influencias principales en el nivel de cuentas por cobrar de la empresa. Desde luego, las condiciones económicas están fuera del control del administrador financiero.

Pero al igual que sucede con otros activos circulantes puede variar el nivel de las cuentas por cobrar de acuerdo con el compromiso entre el rendimiento y el riesgo. Disminuir los estándares de calidad puede estimular la demanda, lo que a su vez conducirá a mayores utilidades; pero existe un riesgo en mantener cuentas por cobrar adicionales, así como un mayor riesgo de pérdidas por cuentas malas.

Es necesario insistir en que las políticas de crédito y cobranza de una empresa no son independientes de las otras empresas. Si el producto y los mercados de capital son razonablemente competitivos, en la práctica de créditos y cobranza de una empresa influirán lo que hagan otras. Si cargamos \$20 por nuestro producto y si exigimos el pago dentro de los 15 días del embarque, mientras que la competencia vende un producto idéntico en \$20 pero da condiciones de 60 días, tendremos dificultad para vender. En la situación contraria quedaríamos saturados de pedidos. Con el transcurso del tiempo la producción llegará al tope de la capacidad y la fabricación adicional será muy ineficiente. Sin duda la competencia responderá y cambiará sus condiciones de crédito.

Hay que destacar a **Van Horne (1995)**, cuando dice que, en algunos ramos de los negocios se pueden ofrecer artículos tanto de contado como a crédito. Obviamente, el cliente que compra a crédito está obteniendo un paquete o mezcla de artículos y servicios más atractivos que el que compra de contado. ¿Debemos cobrar más al cliente que compra a crédito que al que compra de contado? Aun cuando por muchos años las tiendas departamentales no hacían ninguna distinción entre el precio que se cobraba a los clientes que compraban al contado de los que compraban a crédito, recientemente ha habido una tendencia a cargar una cantidad adicional a los que compran a crédito sobre los saldos pendientes de pago.

Desde el punto de vista del administrador financiero, el problema es determinar si las pérdidas posibles de ventas resultantes de estos cargos adicionales se compensarán con los ingresos derivados de los mismos y también con los fondos liberados del saldo de cuentas por cobrar.

El punto por señalar es que las políticas de crédito y cobranza están interrelacionadas con la fijación del precio de un producto o servicio y deben contemplarse como parte del proceso global de competencia. El proceso de competencia participa en la especificación de la función de la demanda, así como el costo de oportunidad que supone tener más cuentas por cobrar.

Entre las variables de política que se considerarán figuran la calidad de las cuentas comerciales aceptadas, la duración del periodo de crédito, el descuento por pronto pago, cualquier condición especial (como las concesiones de pago estacionales y el programa de cobros).

En conjunto estos elementos determinan en gran parte el periodo promedio de cobro y la proporción de las pérdidas por cuentas malas. Se examina cada elemento por separado, manteniendo constantes algunos de los otros, así como cualquier variable exógena que afecte al periodo promedio de cobro y el porcentaje de pérdidas en cuentas malas. Además, se supone que la evaluación de riesgo tiene la suficiente estandarización para permitir que se comparen en forma objetiva los grados de riesgo de diferentes cuentas.

La política de crédito puede tener una influencia significativa sobre las ventas. En teoría, la empresa debe disminuir su estándar de calidad para las cuentas que acepta siempre y cuando la rentabilidad de las ventas producidas exceda a los costos adicionales de las cuentas por cobrar. ¿Cuáles son los costos de disminuir los estándares de crédito? Algunos son consecuencia de un departamento mayor de crédito, del trabajo de oficina de verificar las cuentas adicionales y atender el mayor volumen de cuentas por cobrar. Por ahora suponemos que estos costos se rebajan de la rentabilidad de las ventas adicionales para obtener una cantidad de rentabilidad neta con fines de cálculo. Otro costo se debe a la mayor probabilidad de pérdidas en cuentas malas.

Por último, existe el costo de oportunidad de las cuentas adicionales por Cobrar, producido por:

- 1) El aumento de ventas
- 2) Periodo promedio de cobro más lento.

Cuando se reciben nuevos clientes por los estándares de créditos menos estrictos, es probable que el cobro sea más lento que el de los clientes ya existente. Además, una política más liberal de crédito puede propiciar que algunos de los clientes tomen menos interés en pagar a tiempo sus cuentas.

Asimismo, **Van Horne (1995)**, menciona que, para evaluar la rentabilidad de una ampliación de crédito más liberal, es necesario conocer la rentabilidad de las ventas adicionales, la demanda agregada de productos como consecuencia de los estándares de crédito más flexibles, la mayor lentitud del periodo promedio de cobro y el rendimiento requerido sobre la inversión. Suponga que el producto de una empresa se vende en S/ 10 por unidad, de los cuales S/ 8 representan costos variables antes de impuestos, incluyendo los costos del departamento de crédito. La empresa está operando por debajo de su capacidad total y un aumento en ventas se puede asimilar sin aumentar los costos fijos. Por consiguiente, la contribución marginal de una unidad adicional de ventas es el precio de ventas menos los costos variables en que se incurre al producir la unidad, o sea $S/ 10 - S/ 8 = S/ 2$.

En la actualidad, las ventas anuales a crédito se encuentran a un nivel de S/ 2.4 millones y no existe una tendencia fundamental en dichas ventas. La empresa puede liberar el crédito, lo que dará como resultado una experiencia promedio de cobro de los nuevos clientes de 2 meses. No se espera que los clientes existentes alteren su costumbre de pago y continúen haciéndolo en un mes. La mayor rigidez en los estándares de crédito se espera que produzca un aumento en ventas de 25%, hasta S/ 3 millones anuales. Este aumento de S/ 600,000 representa 60,000 unidades adicionales si se supone que el precio por unidad permanece siendo el mismo.

Por último, suponga que el costo de oportunidad de mantener las cuentas por cobrar adicionales es de 20% antes de impuestos.

Esta información reduce nuestra evaluación a un compromiso entre la mayor rentabilidad sobre las ventas adicionales y el costo de oportunidad de la mayor inversión en cuentas por cobrar. La mayor inversión se produce únicamente con motivo de los nuevos clientes que pagan con más lentitud; se ha supuesto que los clientes existentes continuarán pagando en un mes. Con las ventas adicionales de S/ 600,000 y la rotación de las cuentas por cobrar de 6 veces al año (12 meses

divididos entre el periodo promedio de cobro de dos meses), las cuentas por cobrar adicionales son $S/ 600,000/6 = 100,000$.

Para estas cuentas, la empresa invierte los costos variables atados a ellos. En el caso de nuestro ejemplo, $S/ 0.80$ de cada $\$1.00$ en ventas representan costos variables. Por consiguiente, la mayor inversión en cuentas por cobrar es $0.80 \times \$100,000 = \$80,000$. Con estos insumos estamos en posibilidad de hacer los cálculos que se muestran en la tabla N°1.

Mientras la rentabilidad sobre las ventas adicionales, $\$120,000$, exceda con mucho el rendimiento requerido sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar, $\$16,000$, la empresa haría bien en flexibilizar sus estándares de crédito. Una política de crédito óptima incluiría ampliar el crédito comercial en forma más liberal hasta que la rentabilidad marginal sobre las ventas adicionales sea igual al rendimiento requerido sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar.

Tabla 1: Rentabilidad comparada contra el rendimiento requerido-cambios en las normas de crédito

Rentabilidad de las ventas adicionales	=	$\$2 \times 60,000 \text{ unidades} = \$120,000$
Cuentas por cobrar adicionales	=	(Ventas adicionales/Rotación de cuentas por Cobrar. $\$600,000/6 = \$100,000$
Inversión en cuentas por cobrar adicionales	=	(Costos variables/Precio de venta) (Cuentas Adicionales por cobrar) adicionales (.80) ($\$100,000$) = $\$80,000$
Rendimiento requerido sobre la Inversión adicional	=	$20 \times \$80,000 = \$16,000$

Es obvio que existen muchos problemas prácticos para efectuar un cambio en la política de crédito, en especial para estimar los resultados. En el ejemplo sólo se ha trabajado con los valores esperados de la demanda adicional y la disminución en el periodo promedio de cobros. Es posible, y conveniente, fijar distribuciones de probabilidades al aumento de demanda y a la creciente lentitud en el cobro de las cuentas y evaluar una escala de posibles resultados.

Otro supuesto es que se pueden producir 60,000 unidades adicionales a un costo variable de \$8 por unidad; es decir, no es necesario ampliar las instalaciones. Después de cierto punto, ya no resulta posible hacer frente a la demanda adicional con la planta actual y será necesario agregar instalaciones. Cuando esto ocurre habrá que hacer un cambio en el análisis pues existirá un gran grupo de costos incrementales en el momento en que la planta ya no pueda producir más unidades. Una implicación de todo esto es que la empresa debe variar sus estándares de calidad de crédito de acuerdo con el nivel de producción. Según se acerca a la capacidad total, deben aumentarse los estándares de calidad. Cuando disminuye la producción y la empresa opera a un nivel por debajo de su capacidad total, en igualdad de circunstancias la disminución de los estándares de calidad en el crédito se vuelve más atractiva.

Los estándares de crédito de la empresa pueden afectar el nivel de los inventarios que se mantienen. Estándares más liberales que conduzcan a mayores ventas pueden requerir más inventarios. Si es así, los cálculos mostrados en el tabla N°1 sobrestiman la rentabilidad del cambio en los estándares de crédito. Con el fin de corregir esta sobrestimación, los inventarios adicionales asociados con una nueva política de crédito se añadirán a las cuentas adicionales por cobrar y se debe calcular el costo de oportunidad con base en el aumento combinado. El análisis también implica que las condiciones descritas serán permanentes. Es decir, que la mayor demanda en función de la disminución de los estándares de calidad del crédito, así como el precio y las cantidades de costo permanecerán inalteradas. Si el aumento en ventas que resulta de un cambio en la política de crédito fuera una operación por una sola vez, en lugar de mantenerse en forma continua, será necesario modificar el análisis de acuerdo con esto.

2.2.1.2. Costos de los créditos

Ahora bien, **Van Horne (1995)**, habiendo determinado el Gerente Financiero, que el objetivo de la Política de Crédito es promover las ventas e incrementar las utilidades, hizo un análisis de cuáles son aquellos costos marginales,

incrementales o adicionales del crédito, así como los beneficios. Los Costos principales del crédito son los de cobranza, financiamiento, demora en los pagos y de Incobrables, o Cuentas de Cobranza Dudosa.

Costos de cobranza

Van Horne (1995), cuando una empresa, vende sus productos al contado, no incurre en costos de cobranza, mas, si adopta la política de otorgar créditos a sus clientes en espera de incrementar las ventas y las utilidades incurrirá necesariamente en Costos de Cobranza, esta situación obliga a acondicionar un Departamento de Crédito, con un ejecutivo al frente, ayudantes, etc.; conseguir fuentes de información en torno a los clientes, que le ayuden a tomar decisiones; gastar en mantener una oficina, uso de un computador, etc. En el caso de una empresa que siempre ha otorgado créditos, este costo se encuentra dentro del costo variable por unidad, ya que un incremento en ventas aumenta las Cuentas por Cobrar y con ello, los costos de cobranza, que si bien sufren un aumento, no es proporcional a las ventas, considerándose entonces los costos de cobranza como un costo semivariable o semifijo. La parte fija de este costo semifijo es constante, cualquiera sea el número de días en que la cuenta permanece sin cobrar, ya que se efectuarán sólo una vez, el primer día.

Costos de demora en los pagos

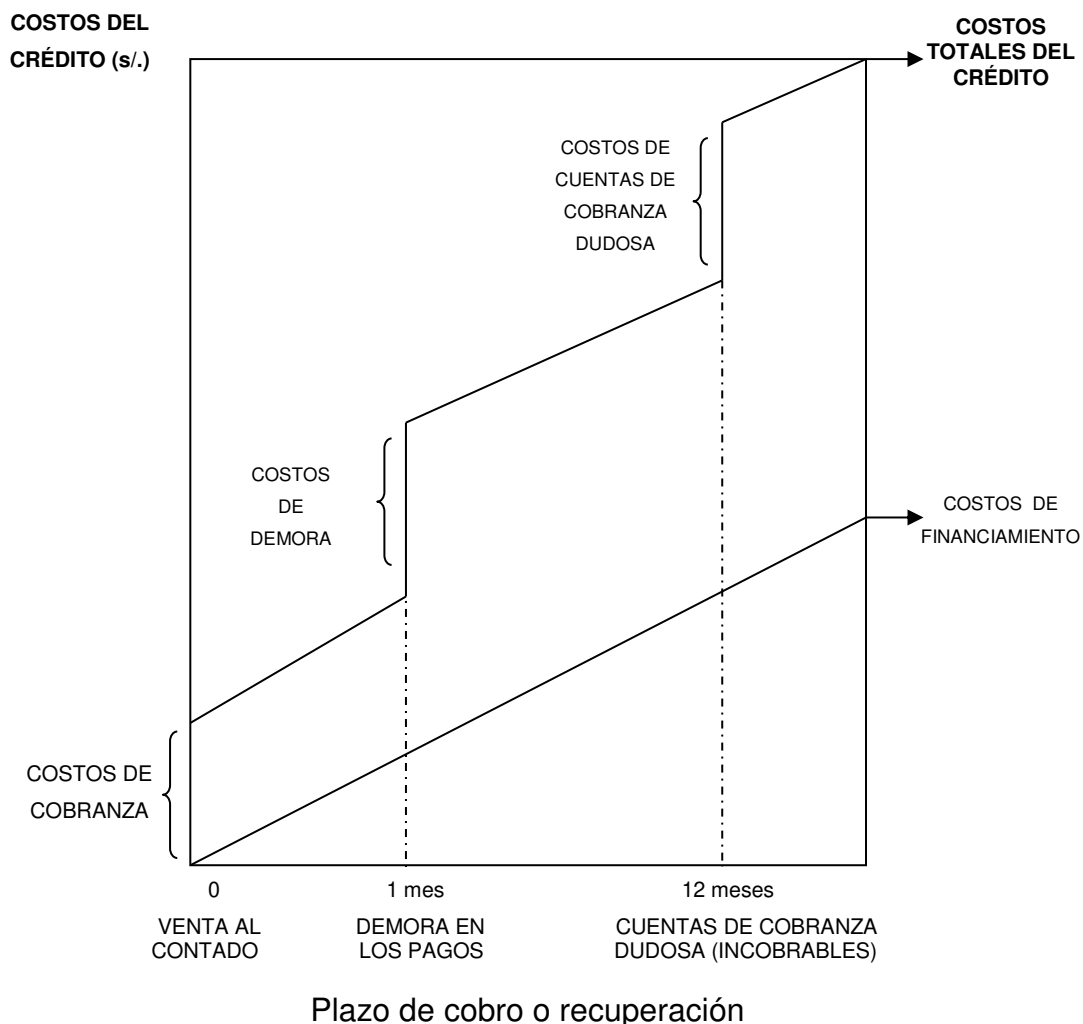
Según **Van Horne (1995)**, cuando el cliente se demora en pagar, la empresa incurre en costos por dicha demora, toda vez que, deberá pagar el costo de las comunicaciones recordándole que cancele su deuda, el de las demandas por vía legal, (juicio ejecutivo u ordinario), las llamadas telefónicas, etc. La demora en el pago inmoviliza recursos, que se podrían haber invertido en otras alternativas de mayor rentabilidad, lo que genera un costo de oportunidad por el período transcurrido desde la fecha del vencimiento de la deuda hasta su recuperación, lapso en el que los recursos se encuentran inmovilizados.

Costos de cuentas de cobranza dudosa

Según **Van Horne (1995)**, este costo, conocido también como costo de incobrables, se da cuando el cliente definitivamente no paga su deuda. En este caso, la empresa, además de los costos anteriormente mencionados, pierde el costo de los artículos vendidos y no pagados, debiendo además cancelar contablemente la venta efectuada. Gráfico N°1 muestra los costos del crédito, en los cuales no incurriría la empresa si vendiera sólo al contado.

Los Beneficios de una Política de Créditos consisten en un incremento en las ventas y en las utilidades.

Figura 1. Costos del crédito



Utilidades marginales y costos marginales en política de crédito alternativas.

El Gerente Financiero debe determinar las normas óptimas de crédito; lo que supone igualar las utilidades marginales obtenidas con un incremento en las ventas, con los costos marginales de los créditos. Para analizar los costos y beneficios marginales, así como la rentabilidad del empleo de las normas de crédito alternativas se debe calcular el efecto que dicha decisión tiene, sobre: la Utilidad Marginal en las ventas y sobre el costo de la inversión promedio marginal en Cuentas por Cobrar. Para el desarrollo de los cálculos respectivos se sigue el siguiente orden:

- Calcular la Utilidad Marginal en las Ventas.
- Calcular el Promedio de Cuentas por Cobrar.
- Calcular la Inversión Promedio en Cuentas por Cobrar.
- Calcular la Inversión Promedio Marginal en Cuentas por Cobrar.
- Calcular el costo de la Inversión Promedio Marginal en Cuentas por Cobrar.
- Evaluación de Resultados.

2.2.1.3. Gastos de cobranza

Según **Van Horne (1995)**, la empresa determina su política global de cobros mediante la combinación de procedimientos de cobranza que lleva a cabo. Estos procedimientos incluyen cartas, llamadas telefónicas, visitas personales y la acción legal. Después de un punto en el tiempo, a menudo 90 días de la fecha de pago, muchas empresas turnan el cobro a una empresa de cobranzas. Aquí los pagos aumentan a 50% de la suma cobrada. En cobros, una de las variables principales de política es la cantidad gastada por cobranza. Dentro de una escala, cuanto mayor sea el importe relativo gastado, será menor la proporción de pérdidas en cuentas malas y más corto el periodo promedio de cobranza, si todos los demás factores permanecen iguales.

Las relaciones no son lineales. Es probable que los gastos iniciales de cobranzas ocasionen poca reducción en las pérdidas por cuentas malas. Los gastos adicionales comienzan a tener efecto importante hasta cierto punto y después tienden a influir poco en la reducción adicional de estas pérdidas.

Si las ventas son independientes del esfuerzo de cobro, el nivel apropiado de gastos de cobranza incluye también aquí un compromiso: en esta ocasión entre el nivel de gasto por una parte y de la otra la reducción en el costo de las pérdidas en cuentas malas y la reducción de las cuentas por cobrar. Suponga que se está comparando el programa actual de cobranza con dos nuevos y se espera que los programas produzcan los siguientes resultados tabla N°2

Tabla 2. Programas de cobranza

	PROGRAMA ACTUAL	PROGRAMA A	PROGRAMA B
Gastos anuales de cobranza	\$116,000	\$148,000	\$200,000
Periodo promedio de cobro, de todas las cuentas	2 meses	1 ½ meses	1 mes
Porcentaje de falta de pago, de todas las cuentas.	3	2	1

Suponga que las ventas actuales sean \$2.4 millones y no se espera que cambien con modificaciones en el esfuerzo de cobranza. Si se utiliza el mismo tipo de razonamiento que se usó para la política de descuento donde las cuentas por cobrar se redujeron y para las pérdidas en cuentas malas basado en cambios de los porcentajes de falta de pago para todas las cuentas, se obtienen los resultados que aparecen en el tabla N° 3.

Tabla 3. Evaluación de los programas de cobros

	PROGRAMA ACTUAL	PROGRAMA A	PROGRAMA B
Ventas anuales.	\$2,400,000	\$2,400,000	2,400,000
Rotación de cuentas por cobrar.	6	8	12
Promedio de cuentas por cobrar.	400,000	300,000	200,000
Reducción de cuentas por cobrar, del nivel actual.		100,000	
Reducción en cuentas por cobrar, del nivel del programa A			100,000
Rendimiento sobre la reducción de las cuentas por cobrar (20%)		20,000	20,000
Pérdidas en cuentas malas (porcentaje de las ventas del año)	72,000	48,000	24,000
Reducción en pérdidas por cuentas, malas, de las pérdidas actuales.		24,000	
Reducción en pérdidas por cuentas, malas, de las pérdidas del programa A.			24,000
Ahorro por oportunidad sobre las cuentas por cobrar disminuidas más la reducción en las pérdidas por cuentas malas		44,000	44,000
Gastos adicionales de cobranza, de los gastos actuales		32,000	
Gastos adicionales de cobranza, de los gastos del programa A.			52,000

Se puede ver que el ahorro por oportunidad resultante de una aceleración en las cobranzas, más la reducción en las pérdidas en cuentas malas, excede los gastos de cobranza adicionales al pasar del programa actual al programa A, no así al pasar del programa A al B. En consecuencia, la empresa debe adoptar el programa A, pero no aumentar los gastos de cobranza hasta el grado del programa B.

En el ejemplo anterior se supone que la demanda es independiente del esfuerzo de cobranza; pero, en la mayor parte de los casos, es probable que las ventas resulten afectadas de modo adverso si los esfuerzos de cobranza de la empresa se vuelven demasiado intensos, irritando así a los clientes. Si es así, debe

tomarse en cuenta la relación entre el esfuerzo de cobro y la demanda. La reducción en la demanda puede incorporarse al análisis marginal de los gastos de cobros de la misma forma en que lo fue el aumento en la demanda, asociado con la liberación en los estándares de crédito. Además, si el esfuerzo de cobro tiene un efecto sobre el porcentaje de las ventas totales que aprovechen el descuento por pronto pago, es necesario tomar en cuenta este factor. Con los mayores esfuerzos de cobro, pudiera ser que más clientes aprovecharan el descuento por pronto pago.

2.2.1.4. Gestión financiera

Según **Bellido (2009)**, las finanzas se pueden definir como el hecho de proveer los medios o recursos para asumir los pagos o desembolsos. Una empresa en cada parte de su organización necesita dinero para un propósito u otro; por otro lado, dentro de ella debe existir un ejecutivo encargado del manejo de los recursos financieros y este es el Gerente o Administrador financiero.

El gerente financiero es el ejecutivo que maneja las finanzas o desarrolla la Administración financiera, la misma que comprende; la solución de los problemas de Inversión, financiamiento y Pago de dividendos.

Como principal responsabilidad es la de decidir si las proposiciones de las demás áreas de la organización son factibles de llevarse a cabo y como deberán financiarse.

Las más importantes son:

- Planeamiento y control financiero
- Obtención de fondos y determinación de la estructura del capital.
- Determinación de la estructura del activo (deberá determinar la composición o estructura del activo: es el que comprende aquellos bienes y derechos entregados a la gerencia para su salvaguarda).
- Orientación de su actividad al logro de los objetivos de la empresa.

Las razones de las finanzas son:

- Facultad de pago a corto plazo, cuando una empresa consigue este objetivo este mismo representa seguridad en el mercado, brinda prestigio, es lo que toda empresa busca para poder interactuar en el ambiente comercial.
- Maximización de Utilidades
- Maximización del valor de las acciones en el mercado.
- Rentabilidad
- Utilidad expresada porcentualmente.

A. Decisión sobre las inversiones

Esta consiste en la asignación del capital a las propuestas de inversión cuyos beneficios se obtendrán en el futuro, la función del analista financiero en base a sus conocimientos está en evaluar las inversiones en relación con su rendimiento y riesgos esperados. Determinar la cantidad de activos que debe retener la empresa. Deberán manejar los activos eficientemente. Son factores que afectan la evaluación de la organización en el mercado.

B. Decisión sobre el financiamiento

El administrador financiero se ocupa en determinar la mejor mezcla financiera o estructura del capital, explorarlo y conocer sus implicaciones sobre la evaluación de la organización de la empresa y aspectos administrativos de las finanzas, pues se analizan los rasgos, conceptos y problemas asociados a métodos alternos. Si una empresa puede cambiar su evaluación total al variar su estructura de capital, existiría una mezcla financiera optima, debido a que se maximiza el precio por acción en el mercado.

C. Decisión sobre los dividendos

Incluye un porcentaje de ganancias que se paga a los accionistas en dividendos en efectivo, el dividendo es el pago que determina la cantidad de ganancias

retenidas y se deben evaluar a la luz con el objetivo de maximizar la riqueza del accionista. La decisión de dividendos debe analizarse en relación con la decisión de financiamiento.

La administración financiera busca la combinación óptima de estas tres decisiones interrelacionadas, solucionadas en forma conjunta. El administrador financiero relaciona cada decisión con su efecto sobre la evaluación de su organización. El administrador financiero debe utilizar ciertas herramientas para tomar decisiones óptimas, tales como: análisis financiero, su tarea es otorgar información precisa del desempeño financiero. Involucra la solución de estas tres decisiones; juntas determinan el valor de una empresa para sus accionistas.

2.2.2. Liquidez

Según **Meza (2009)**, cuanto más efectivo posea la empresa (Liquidez), más fácilmente podrá cancelar sus deudas, y cuanto más efectivo se utilice en las actividades operativas, se obtendrán mayores beneficios, (Rentabilidad).

La Liquidez de una empresa está representada por el Activo Líquido, el que comprende el Efectivo en Caja y Bancos, así como los Valores Negociables (acciones o bonos). Ambos elementos son los componentes básicos de la Administración del Efectivo o del Activo Líquido, que es responsabilidad del Gerente Financiero, el cual tiene en la Administración del Activo Líquido, un elemento muy importante en la dirección financiera a corto plazo.

El Efectivo de Caja y Bancos es el activo más líquido, por cuanto tiene la característica de ser un medio de pago inmediato. El Efectivo en Caja y Bancos está constituido principalmente por los fondos depositados en las cuentas corrientes bancarias, ya que sí bien las empresas disponen, en su mayoría, con el efectivo en Caja Chica, dicho fondo de naturaleza fija es utilizado para desembolsos menores.

Últimamente existe la tendencia, o propensión, a ir hacia una reducción al mínimo posible del Efectivo, aplicando; o en otras palabras, invirtiendo, los excedentes de Efectivo en activos que generen una mayor rentabilidad, frente a la alternativa de mantener fondos ociosos.

2.2.2.1. Capital de trabajo

Según **Soria (2012)**, el Capital de Trabajo, denominado también Capital en Giro o Fondo de Maniobra, es definido de diversas maneras, entre las que podemos mencionar las siguientes:

1. El Capital de Trabajo es la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente de una empresa, esta definición es también aplicable al concepto Capital de Trabajo Neto.

El Activo Corriente comprende el Efectivo en Caja y Bancos, los Valores Negociables (a corto plazo), las Cuentas por Cobrar y los Inventarios o Existencias, vale decir, aquellas cuentas que son o que se van a convertir en efectivo en el plazo máximo de un año.

El Pasivo Corriente comprende aquellas obligaciones que se deben pagar en el plazo máximo de un año; tales como los Sobregiros y Préstamos Bancarios, las Cuentas por Pagar Comerciales (o Proveedores) y Otras Cuentas por Pagar (Remuneraciones Personales, Tributos por Pagar o Pasivo Acumulado).

Al restar el Pasivo Corriente del Activo Corriente, puede darse el caso que el Activo Corriente sea mayor que el Pasivo Corriente, donde el Capital de Trabajo será positivo o que el Activo Corriente sea igual que el Pasivo Corriente, en donde el Capital de Trabajo será cero o nulo, es decir que la empresa no tiene Capital de Trabajo; y por último, que el Activo Corriente sea menor que el Pasivo Corriente, en donde el Capital de Trabajo se dice que es negativo. Esta última alternativa puede presentarse en empresas que tienen una razón elevada de Rotación de

Inventarios o que poseen un presupuesto de efectivo con ingresos de caja predecibles.

2. El Capital de Trabajo es la parte de los Activos Corrientes que se financian con recursos a largo plazo, es decir, con Pasivos No Corrientes u obligaciones a largo plazo y con Patrimonio Neto, en este último caso con Aporte Accionario o Aporte de Capital.

En cuanto a la administración del Activo No Corriente o Activo Fijo, ella forma parte de la evaluación y presupuesto de inversiones que se desarrollará más adelante.

3. El Capital de Trabajo es la inversión de la empresa en Activos Corrientes o a corto plazo, vale decir, efectivo en Caja y Bancos, Valores Negociables, Cuentas por Cobrar Comerciales e Inventarios. Debido a que en la mayoría de las empresas el Activo Corriente representa una inversión que llega a ser más de la mitad del Activo Total, requiere de gran atención por parte del Gerente Financiero.

Importancia del capital de trabajo

Según **Bellido (2009)**, el Capital de Trabajo es de gran importancia para el Gerente Financiero y la empresa en general, ya que permite dirigir las actividades operativas, sin restricciones financieras, pudiendo la empresa enfrentarse a situaciones emergentes sin peligro de un desastre financiero. Además, posibilita el pago oportuno de las deudas u obligaciones, asegurando el crédito de la empresa.

Un Capital de Trabajo excesivo, especialmente si se encuentra en efectivo, puede ser tan desfavorable como un Capital de Trabajo insuficiente.

El monto o nivel del Capital de Trabajo está determinado por la inversión de la empresa en Activo Corriente y en Pasivo Corriente (o endeudamiento a corto plazo); para lo cual se han debido tomar decisiones, en torno a los requerimientos de liquidez de la empresa y a los plazos de vencimiento o pago de las deudas a corto plazo.

En una empresa, generalmente, cuando menor sea el monto de los Activos Líquidos (Caja y Bancos, Valores Negociables a corto plazo), con respecto al Activo Corriente, mayor será la rentabilidad de éste, sobre el total de las inversiones de la empresa.

En cuanto al Pasivo Corriente, su rentabilidad estará en función de los diferentes costos de financiamiento y a la utilización de dicho financiamiento en períodos que no son necesarios.

Como se mencionó anteriormente, una empresa puede tener un nivel bajo de Capital de Trabajo o un Capital de Trabajo negativo (Activo Corriente menor que Pasivo Corriente), en este caso, existirá un riesgo, cuál es la probabilidad de llegar a la Insolvencia Técnica.

En el ámbito empresarial, la insolvencia se produce cuando los Activos son menores que los Pasivos, en cambio la Insolvencia Técnica se produce cuando la empresa es incapaz de cumplir con el pago de sus deudas u obligaciones de caja (o de pago en dinero) a medida que éstos vencen, vale decir, cuando se llega al estado de cesación de pagos.

El Capital de Trabajo se utiliza muy a menudo, como medida del riesgo a la Insolvencia Técnica de la empresa.

Si una empresa desea incrementar su Rentabilidad, debe necesariamente incrementar su Rentabilidad y si desea disminuir su Riesgo, debe disminuir su Rentabilidad.

En esta parte del texto se asume que la Rentabilidad se determina por las Utilidades antes de Intereses e Impuestos y que el Riesgo, se determina por la probabilidad de la empresa, de caer en la Insolvencia técnica.

Existe una sensibilidad de la Rentabilidad y el Riesgo frente a variaciones en los niveles de los Activos Corrientes y Pasivos Corrientes.

Soria (2012), examina el efecto de los aumentos o disminuciones de los Activos y Pasivos Corrientes sobre la Rentabilidad y el Riesgo de la empresa.

Variaciones en activo corriente

Para evaluar la sensibilidad de la Rentabilidad-Riesgo por efecto de la variación (aumento o disminución) en el nivel del Activo Corriente, usualmente se emplea la Razón de Activo Corriente sobre Activo Total (AC/AT), obteniéndose como resultado, el porcentaje de Activo Corriente de la empresa. Se asume, en este caso, que el Pasivo Corriente será constante. Para mejor claridad se analizará primero un incremento y luego una disminución en el Activo Corriente.

Sensibilidad rentabilidad- riesgo ante un aumento en activo corriente.

Cuando aumenta el Activo Corriente y consecuentemente la Razón Activo Corriente sobre Activo Total (AC/AT), la Rentabilidad de la empresa disminuye debido a que los Activos Corrientes, son menos rentables que los Activos No Corrientes, como ya se demostró anteriormente.

Por otro lado, el aumento en el Activo Corriente disminuye el Riesgo de la Insolvencia técnica (siempre y cuando el Pasivo Corriente permanezca constante), ya que aumenta el Capital de Trabajo.

Sensibilidad rentabilidad. - riesgo ante una disminución en activo corriente.

Una disminución en Activo Corriente se traduce en una disminución de la Razón Activo Corriente sobre Activo Total y además incrementa la Rentabilidad, porque los Activos No Corrientes son más rentables que los Activos Corrientes. Además, el Riesgo también se incrementa por cuanto, al disminuir el Activo Corriente, el

Capital de Trabajo será menor. Un ejemplo permitirá aclarar estos efectos, de los niveles de Activos Corrientes sobre la Rentabilidad y Riesgo de la empresa.

Variaciones en pasivo corriente

Para evaluar la sensibilidad de la Rentabilidad-Riesgo por efecto de la variación (aumento o disminución) en el nivel del Pasivo Corriente, generalmente se utiliza la Razón Pasivo Corriente sobre Activo Total (PC/AT) obteniéndose como resultado, el porcentaje de los Activos Totales de la empresa, que se financiaron con Pasivo Corriente. Se asume que el Activo Corriente será constante. A continuación, se examina el caso, de un aumento y de una disminución del Pasivo Corriente.

Sensibilidad rentabilidad - riesgo ante un aumento en pasivo corriente.

Al aumentarse el Pasivo Corriente, aumenta la Razón Pasivo Corriente sobre Activo Total. Del mismo modo, se incrementa la Rentabilidad de la empresa, debido a que generalmente el costo del Pasivo Corriente, o Crédito a corto plazo, es menor menos caro que el costo del Pasivo No Corriente y toda disminución en costos, genera mayores utilidades.

Al aumentarse el Pasivo Corriente, manteniéndose constante el Activo Corriente, el Capital de Trabajo disminuye, lo cual se traduce en un incremento del Riesgo de la Empresa.

Sensibilidad rentabilidad - riesgo ante una disminución pasivo corriente.

Si el Pasivo Corriente disminuye, disminuye también la Razón Pasivo Corriente sobre Activo Total y la Rentabilidad, ya que deberá financiarse con Pasivo No Corriente o recursos a largo plazo, que son mucho más caros. La disminución en el Pasivo Corriente bajo el supuesto que el Activo Corriente será constante aumentará el Capital de Trabajo, disminuyendo el Riesgo.

2.2.2.2. Resultados

En el Perú, al estado de resultados las empresas lo denominan Estado de Ganancias y Pérdidas, y las entidades gubernamentales Estado de Gestión.

Según **Soria (2012)**, es el estado financiero que presenta el resultado de las operaciones de una empresa en un período determinado. Existen como para la presentación del balance General diversas formas, aunque todas de ellas con un objetivo común: la obtención del resultado.

De acuerdo con lo dispuesto por la SMV, entidad oficial controladora y supervisora de las empresas, exige requerimientos para presentarla, como:

- a) Por función; y
- b) Por naturaleza.

Los usuarios utilizan este estado para evaluar la capacidad de la gerencia al utilizar los recursos de la empresa.

Los elementos relacionados con la medición de los resultados, son los ingresos y los gastos.

Ingresos

Según **Soria (2012)**, son los incrementos en los beneficios económicos producidos a lo largo del periodo contable en forma de entradas o incremento de valor de los activos, o bien como disminución de las obligaciones, que dan como resultado aumentos del patrimonio neto, que no están relacionados con las aportaciones de los propietarios al capital social. Esto significa que los ingresos se reconocen simultáneamente con el incremento del activo o la disminución del pasivo.

Los ingresos pueden producirse por la venta de productos la prestación de servicios o el uso por parte de terceros, de activos de la empresa que produzcan intereses, regalías y dividendos.

Gastos

Según **Soria (2012)**, son las disminuciones de los beneficios económicos, producidos a lo largo del periodo contable, en forma de salida o disminuciones del valor de los activos, o bien como surgimiento de obligaciones, que dan como resultado disminución en el patrimonio neto, y no están relacionados con el retiro de capital. Esto significa que los gastos se reconocen simultáneamente con el incremento en las obligaciones o disminución de los activos. Si no se puede medir con certeza el gasto, no se debe reconocer el ingreso.

Se deben revelar los gastos clasificándolos por función, vale decir como costo de ventas o de las actividades de distribución o administración. Este tipo de presentación suministra a los usuarios información más relevante.

Las empresas deben revelar en notas al estado financiero, información sobre los gastos clasificados por su naturaleza tales como; depreciación, compra de materiales, transporte, sueldos, o sea sin redistribuirlos a las diferentes funciones llevadas a cabo.

Para determinar la utilidad se requiere que se correlacionen o asocien los ingresos con los gastos.

La utilidad bruta resulta de restar a los ingresos netos sus respectivos costos.

Los gastos de operación son aquellos en los que se incurre en las operaciones normales del negocio, como los gastos de venta y los de administración.

Todas las partidas de ingresos y gastos reconocidos en el periodo deben incluirse en la determinación de los resultados del periodo.

Casi todas las partidas de ingresos y gastos surgen en el transcurso de las actividades ordinarias, pero en raras ocasiones se producen transacciones que dan lugar a partidas extraordinarias. La naturaleza y el importe de una partida extraordinaria deben revelarse separadamente.

2.2.2.3. Rentabilidad

Con respecto a esta variable se puede señalar que la rentabilidad está relacionada con el beneficio de los recursos que son necesarios para obtener un lucro. Por tanto, si se dice que se ha obtenido un beneficio será un dato muy significativo hasta que se sepa cuánto dinero o recursos se ha utilizado para obtener ese beneficio.

También existen empresas que siguen una estrategia de líderes en costos que basan su rentabilidad en una alta rotación con un bajo margen. Es decir, venden mucha cantidad, pero ganan poco en cada venta. Otras empresas basan su rentabilidad en unos altos márgenes, pero una rotación baja. Es decir, venden poca cantidad, pero ganan mucho en cada venta.

Como es sabido la rentabilidad ha tomado distintas formas, y ha sido usado de diferentes maneras. Es uno de los indicadores más relevantes, sino el más relevante para medir el éxito de un negocio. Una rentabilidad sostenida combinada con una política de dividendos cautelosa, conlleva a un fortalecimiento del patrimonio. Las utilidades reinvertidas adecuadamente significan expansión en capacidad instalada, actualización de la tecnología existente, nuevos esfuerzos de marketing, intensificación de logística, o una mezcla de todos estos puntos.

Por tanto, esto debe conducir a una empresa a no solamente, aumentar su volumen de operaciones sino también aprovechar mejor el uso de sus ventajas competitivas existentes, mejorar su posición relativa en la industria, y a obtener una mayor participación del mercado en el que participa. No obstante, la forma de definir la rentabilidad no es algo en lo que todos coincidan, y las conclusiones obtenidas son diferentes.

Así tenemos que la rentabilidad es definida por **Cook. (2006)** como “la ganancia que una persona recibe por poner sus ahorros en una institución financiera y se expresa a través de los intereses, que corresponden a un porcentaje del monto de

dinero ahorrado. También a estos se agregan los reajustes que permiten mantener el valor adquisitivo del dinero que se haya ahorrado”. (P. 203)

Por otro lado, **Da Costa. (2002)** señala que “La rentabilidad es el rendimiento, ganancia que produce una empresa. Se llama gestión rentable de una empresa la que no sólo evita las pérdidas, sino que, además, permite obtener una ganancia, un excedente por encima del conjunto de gastos de la empresa”. (P. 374)

También para **Sánchez. (2002)** “La rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado período de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada y los medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o posteriori.” (P. 24)

Es por eso que la rentabilidad caracteriza la eficiencia económica del trabajo que la empresa realiza. Sin embargo, la obtención de ganancias no es un fin en sí para la producción, sino que constituye una condición importantísima para poder ampliar la producción social y para poder satisfacer de manera más completa las necesidades de toda la sociedad.

También se puede decir que el criterio supremo para determinar la conveniencia de que se establezcan tales o cuales empresas estriba en su rentabilidad. Ya que, si una empresa no produce ganancias, el capitalista no invertirá capitales en ella. Por ello, cuando el Estado, resuelve el problema concerniente a la existencia y desarrollo de una empresa, tiene en cuenta ante todo los intereses de la economía nacional, es decir, enfoca el problema de la rentabilidad desde el punto de vista de toda la economía nacional.

Es así que, al mismo tiempo, la rentabilidad de las empresas y ramas de la industria tiene una importancia enorme para el desarrollo de la producción. También se tiene en cuenta tanto al planificar las obras a realizar como al planificar la producción. Es de gran importancia planificar con acierto la magnitud de la ganancia y la cuota de rentabilidad o relación entre la suma del ingreso neto de la empresa y la suma del costo total de la producción realizada. Esta cuota la establece el Estado teniendo en cuenta las particularidades concretas de la producción.

De este modo, la cuota de rentabilidad ha de hallarse en un nivel que permita estimular eficientemente la lucha del personal de las empresas por reducir los gastos de trabajo vivo y de trabajo materializado. Un nivel excesivamente elevado o excesivamente bajo de la cuota de rentabilidad debilita dicho estímulo, no contribuye a movilizar a los trabajadores de la empresa en la lucha por reducir el costo de producción. La ganancia de la empresa se utiliza tanto para satisfacer las necesidades generales del Estado como para atender a las de la empresa misma.

Es por eso que una determinada parte de las ganancias ingresa en calidad de deducciones en el presupuesto del Estado. La parte de ganancia que queda en la empresa se destina a aumentar los medios de rotación, a financiar parcialmente las inversiones de fondos básicos en consonancia con el plan financiero aprobado por la empresa y con el plan de obras básicas, así como para constituir el fondo de la empresa. La posibilidad de constituir un fondo de la empresa hace que el personal se sienta materialmente interesado en cumplir los planes del Estado, pues el volumen de dicho fondo depende del éxito con que se economicen los recursos materiales y laborales, se reduzca el costo de producción y se eleve la rentabilidad del trabajo de la empresa.

Es así que también existen diferentes teorías básicas de la rentabilidad que son usados para medirla:

- Rentabilidad neta: como la línea final del Estado de Resultados de acuerdo a prácticas contables aceptadas.

- Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones: es el Resultado Neto ajustado por algunos ítems que no implican ingresos o egresos de caja como son las depreciaciones y amortizaciones, y otros ítems que no están directamente vinculados al negocio principal de la empresa como lo son los Intereses e Impuestos.
- Flujo de caja después de operaciones: corresponde a las Ganancias o beneficios antes de Intereses, Impuestos sobre la Renta, Depreciación y amortización más / menos los cambios en el Capital de Trabajo y otras cuentas corrientes. Refleja la capacidad de la empresa de generar fondos, correspondiente a su actividad principal.
- Retorno sobre Patrimonio: es el Resultado Neto expresado como porcentaje del Patrimonio. Es una estimación del resultado de la compañía en términos de tasa.
- Valor Económico Agregado: es el Resultado Operativo después de impuestos menos el capital por el costo de capital. Es una medida alternativa de medir rentabilidad en términos económicos.

También es importante de entender antes de pasar al análisis del mercado, la diferencia existente entre los distintos actores del mercado financiero. A simple vista se pueden diferenciar dos tipos de instituciones financieras: Bancos de Inversión y Bancos Comerciales.

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

Es así que para **Cuervo. y Rivero. (2004)**, “La base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad-riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad: análisis de la rentabilidad; análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras, consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento; y el análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.”(P. 533)

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

Del mismo modo para **Kotler (2003)**, la rentabilidad tiene como “Propósito del concepto de mercadotecnia es ayudar a las organizaciones a alcanzar sus metas. En el caso de empresas privadas, la meta principal son las utilidades; en el caso de las organizaciones públicas y no lucrativas, es sobrevivir y captar los fondos suficientes para desempeñar bien sus funciones. Ahora bien, la clave no es lograr utilidades como primer fin, sino lograrlas como consecuencia de haber realizado un buen trabajo”. (P. 800)

Es así que una empresa hace dinero satisfaciendo las necesidades de sus clientes; asume la actitud de que, si se trabaja con miras a un producto de calidad superior y con integridad en los negocios, las utilidades, la participación en el mercado y el crecimiento vendrán por añadidura. Sin embargo, los mercadólogos deben participar en el análisis de generar utilidades potenciales de diferentes maneras mercadotécnicas.

Es evidente que estas empresas se enfocan hacia el cliente y están organizadas para responder de una manera efectiva a los cambios en las necesidades del cliente. No sólo cuentan con departamentos de mercadotecnia y personal capacitado, sino que todas sus otras áreas, aceptan de manera conjunta el concepto de que el cliente es el que manda. Estas organizaciones tienen una cultura de mercadotecnia con profundas raíces en todos sus departamentos y divisiones. De esta manera en su expresión analítica, la rentabilidad contable va a venir expresada como cociente entre un concepto de resultado y un concepto de capital invertido para obtener ese resultado. A este respecto es necesario tener en cuenta una serie de cuestiones en la formulación y medición de la rentabilidad para poder así elaborar una ratio o indicador de rentabilidad con significado.

Es así que las magnitudes cuyo cociente es el indicador de rentabilidad han de ser susceptibles de expresarse en forma monetaria. Debe existir, en la medida de lo posible, una relación causal entre los recursos o inversión considerados como denominador y el excedente o resultado al que han de ser enfrentados.

Por tanto, en la denominación de la cuantía de los recursos invertidos habrá de considerarse el promedio del período, pues mientras el resultado es un variable flujo, que se calcula respecto a un período, la base de comparación, constituida por la inversión, es una variable stock que sólo informa de la inversión existente en un momento concreto del tiempo. Por ello, para aumentar la representatividad de los recursos invertidos, es necesario considerar el promedio del periodo.

También es necesario definir el período de tiempo al que se refiere la medición de la rentabilidad, pues en el caso de breves espacios de tiempo se suele incurrir en errores debido a una periodificación incorrecta.

Por otra parte, **Bernstein (2005)**, “cualquier forma de entender los conceptos de resultado e inversión determinaría un indicador de rentabilidad, el estudio de la rentabilidad en la empresa lo podemos realizar en dos niveles, en función del tipo de resultado y de inversión relacionada con el mismo que se considere”. (P. 428)

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

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

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

Por otro lado, **(Gonzales. 2004)**, “la rentabilidad económica o de la inversión es una medida, referida a un determinado período de tiempo, del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.” (P. 496)

Asimismo, la rentabilidad económica se erige así en indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial, pues es precisamente el comportamiento de los activos, con independencia de su financiación, el que determina con carácter general que una empresa sea o no rentable en términos económicos.

Además, el no tener en cuenta la forma en que han sido financiados los activos permitirá determinar si una empresa no rentable lo es por problemas en el desarrollo de su actividad económica o por una deficiente política de financiación.

2.2.2.4 Financiamiento

Los fondos o recursos para financiar necesidades de activos o para una propuesta de inversión se pueden obtener de distintas fuentes o medios; pidiendo prestado a los bancos, contrayendo obligaciones a corto plazo, vendiendo bonos como títulos de deuda, vendiendo partes del negocio emitiendo obligaciones adicionales (o bien bonos, acciones preferentes o acciones comunes) o comprometiendo fondos producidos por las ventas de bienes o servicios.

Por estos diversos financiamientos, existe un costo expresado en tasas efectivas, al que hay que honrar durante el periodo de amortización.

Según **Van Horne (1995)**, el costo de financiamiento representa una tasa de corte para la asignación de fondos a los proyectos de inversión: en teoría debe ser igual a la tasa financiera de rendimiento de los proyectos que permitiría mantener invariable el valor venal de las acciones. En este sentido el costo de capital, es la tasa mínima de rentabilidad necesaria para que se justifique el uso de los fondos.

En el estudio del costo de financiamiento se tiene como base las fuentes específicas de capital para buscar los insumos fundamentales para determinar el costo total de capital de la empresa, estas fuentes deben ser de largo plazo, ya que estas son las que otorgan un financiamiento permanente.

Las fuentes principales de fondos a largo plazo son el endeudamiento a largo plazo, las acciones preferentes, las acciones comunes y las utilidades retenidas, cada una asociada con un costo específico y que lleva a la consolidación del costo total de capital.

Según **Bodie (1997)**, para otras fuentes como los fondos producidos por la productividad de la empresa reflejada en las ganancias o utilidades se le ha atribuido la denominación de costo de capital o rendimientos que esperan los accionistas, debido a que estos fondos que se hallan disponibles, constituyen desde ya un rendimiento a los capitales invertidos por los accionistas

Dentro de la evaluación de un Proyecto de Inversión, éste será aceptado en tanto y en cuanto su tasa de rendimiento, o retorno, sea superior al Costo de Capital, ya que con ello aumentará el valor de la empresa. En cambio, en una empresa en marcha o en funcionamiento, el Costo de Capital viene a ser la tasa de rendimiento necesaria que justifique el uso de fondos.

Según **Court (2010)**, la empresa debe evaluarse como un todo y no como un proyecto u operaciones en particular, sus fuentes de financiación a largo plazo constituyen su capital; capital que puede ser por deuda o por aporte. Tales capitales que recibe la empresa, deben evaluarse en conjunto, pero, para poder medir el costo total de capital, es indispensable analizar separadamente los costos de cada una de las fuentes de financiamiento a largo plazo, teniendo en cuenta que se analizaran los costos efectivos, o verdaderos, y no los costos aparentes.

Se entiende como costo efectivo del capital, a la tasa de descuento o tasa interna de retorno, que iguala el valor actual o presente de los fondos realmente recibidos por la empresa, con el valor actual de los egresos que determina la operación financiera. Los egresos de la operación financiera pueden ser intereses, devolución de capital o dividendos sean preferenciales o comunes.

Factores implícitos

- El grado de riesgo comercial y financiero.
- Las imposiciones tributarias e impuestos.
- La oferta y demanda por recursos de financiamiento

Calculo del financiamiento

Siguiendo a **Court (2010)**, al determinar los costos de las fuentes de financiamiento específicos a largo plazo, se muestra la técnica usualmente utilizada para determinar el costo total de capital que se utiliza en la evaluación financiera de inversiones futuras de la empresa.

El principal método para determinar el costo total y apropiado del capital es encontrar el costo promedio de capital utilizando como base costos históricos o marginales.

El administrador financiero debe utilizar el análisis del costo de capital para aceptar o rechazar inversiones, pues ellas son las que definirán el cumplimiento de los objetivos organizacionales.

Con los valores estimados para cada una de las alternativas de financiación, procedemos a preparar una matriz que sirva para calcular el promedio ponderado de las distintas fuentes de financiamiento el cual representa el costo de capital a una fecha determinada, pues éste cambia periódicamente a medida que varían las fuentes de financiamiento. Por eso es muy conveniente, utilizando la hoja electrónica la elaboración de una matriz que mantenga permanentemente actualizado el costo de capital de tal forma que se pueda calcular permanentemente a medida que se requiera para la toma de decisiones.

Para ello procedemos a extraer rubros de las diferentes fuentes de financiamiento, relacionadas a largo plazo, como referencias los financiamientos de corto, mediano y largo plazo son los siguientes:

- C_1 : Costo de proveedores
- p_1 : Participación de proveedores
- C_2 : Costo de préstamos de corto plazo
- p_2 : Participación de préstamos de corto plazo
- C_3 : Costo de préstamos de largo plazo

- p₃: Participación préstamos de largo plazo
- C₄: Costo del pasivo laboral
- p₄: Participación del pasivo laboral
- C₅: Costo de los bonos
- p₅: Participación de los bonos
- C₆: Costo de acciones comunes
- p₆: Participación de acciones comunes
- C₇: Costo de acciones preferentes
- p₇: Participación de las acciones preferentes
- C₈: Costo utilidades retenidas
- p₈: Participación utilidades retenidas

Relación entre el financiamiento y costo de oportunidad

La idea del costo de oportunidad se produce debido a que algunas opciones se excluyen de la consideración formal. En forma ideal, la persona encargada de tomar decisiones debería estar en posibilidad de preparar una relación exhaustiva de opciones y después calcular los resultados esperados con cada una de ellas, estudiando con cuidado los efectos interdependientes y a largo plazo.

El costo de capital es la tasa de rendimiento requerida de la empresa y se considera como una tasa de descuento equivalente al costo de oportunidad para decisiones de inversiones en activos, o emprender nuevos negocios.

Es decir, es considerado como la tasa de descuento que debe utilizarse para actualizar los flujos de caja de un proyecto, ha de corresponder a la rentabilidad que el inversionista le exige a la inversión, por renunciar, a un uso alternativo de esos recursos, en proyectos con niveles de riesgo similares.

Asimismo, **Bellido (2009)**, el costo de capital se define como la tasa de rendimiento que una empresa exige sobre sus inversiones, la cual permitirá que su valor de mercado permanezca inalterado. También puede considerarse como

la tasa de rendimiento requerida por los proveedores de capital en el mercado a fin de atraer el financiamiento necesario a un precio convincente.

Relación con el costo de oportunidad

Al hablar de las utilidades retenidas nos damos cuenta que el costo de capital está relacionado con el costo de oportunidad. Ya que evaluar el costo de estos recursos generados internamente en la empresa debemos considerar los posibles usos que se le den; como el de ser reinvertidos en la empresa o ser repartidos a los accionistas.

Si la empresa decide retener las utilidades, existirá un costo de oportunidad ya que los accionistas podrían haber recibido las utilidades como dividendos y podrían haber invertido este dinero en otras acciones, bonos o cualquier otro activo. Por lo tanto, la empresa debería ganar sobre sus utilidades retenidas por lo menos tanto como lo que sus accionistas podrían ganar sobre inversiones alternativas que pudieran efectuar.

Como se ha descrito el costo de capital se relaciona con el costo de oportunidad ya que las distintas fuentes de financiamiento que usa la empresa para proveerse de fondos, tiene un costo en el mercado, y tiene que elegir el menor costo posible para ella, es decir elegir la mejor oportunidad que se le presente, para obtener un rendimiento mayor sobre dicho costo, generando beneficios netos futuros.

Ejemplo:

Un mejor proyecto disponible

Costo = \$ 1000,000

Vigencia = 10 años

TIR = 17%

Costo de capital, incluyendo las fuentes de nuevos financiamientos de un costo del 16%

La empresa aprovecha la oportunidad, ya que puede ganar 17% sobre la inversión de fondos que cuestan únicamente en promedio 16%

Se presenta una nueva oportunidad un mes después

Mejor proyecto disponible

Costo = 100,000

Vigencia = 10 años

TIR = 22%

Costo de capital, incluyendo los financiamientos por nuevas emisiones de acciones, da un costo del 24 %

En este caso la empresa rechazará la oportunidad ya que el costo de financiamiento es del 24%, es mayor que el rendimiento esperado del 22%.

En conclusión:

La empresa aceptaría el proyecto que produce un rendimiento del 17% y rechazará uno que reditúa 22%.

Financiamiento de fuentes externas

Según **Bodie (1997)**, el costo de estas fuentes de financiamiento, está determinado por las tasas de interés.

La tasa de interés es el costo de la deuda y para calcular el costo promedio de capital, se debe deducir los impuestos, es decir costo de la deuda después de impuestos.

El costo de la deuda debe establecerse sobre una base después de impuestos, y dado que los cargos por interés son deducibles de impuestos, si se quiere un

ajuste fiscal. El costo de la deuda antes de impuestos, K_d puede convertirse en un costo de deuda después de impuestos, K_1 mediante la siguiente ecuación:

$$K_1 = K_d (1 - t)$$

Reemplazando:

$$K_1 = 0.112 (1 - 0.3)$$

$$K_1 = 7.84\%$$

Financiamiento de fuentes internas

El costo de estas fuentes de financiamiento, es la tasa de rendimiento requerida sobre la inversión de los tenedores de acciones comunes, o de acciones preferentes de la empresa. El costo de las utilidades retenidas, es igual al costo de las acciones comunes.

Para ilustrar mejor estos conceptos se presentan los siguientes ejemplos:

Respecto a las acciones comunes

El costo de las acciones comunes es igual al rendimiento esperado por los accionistas. Este rendimiento se puede medir estimando los dividendos futuros con el Valor Actual en mercado de la acción común. El tipo de descuento que igualen, en lo sucesivo y durante tiempo indefinido, los futuros dividendos y el rendimiento de la acción, será el costo del capital para dichas acciones comunes.

Se basa en el costo de las utilidades retenidas, pero es más alto debido a los costos de flotación, es decir, el costo porcentual resultante de la emisión de nuevas acciones comunes.

Se debe recordar que los futuros dividendos esperados por los accionistas se estiman en relación a las expectativas de la Empresa. Por otra parte es razonable

suponer que el accionista basa su previsión sobre lo conseguido en el pasado (rentabilidad). El costo de las acciones comunes o costo de capital (K) se establece en:

$$K_E = \frac{D_1}{P_0 (1 - F)} + g$$

Dónde:

K_E = Costo de nuevas acciones

D_1 = Dividendo esperado

G = Tasa de crecimiento

R = Costo de flotación

Ej.:

La empresa Comercial S.A. con los datos anteriormente trabajados, determinó su costo de acciones comunes, ahora procede a una nueva emisión, y tiene un costo de flotación del 10%.

Reemplazando:

$$K_E = \frac{1.24}{23 (1 - 0.10)} + 8\%$$

$$K_E = 14.0\%$$

Respecto a las acciones preferentes

El costo de una acción preferente es una función del dividendo asegurado a las mismas; este dividendo no constituye una obligación contractual por parte de la empresa sino, que es pagadero sólo si existen suficientes ganancias. Consecuentemente, a diferencia de lo que ocurre con las deudas, generan menos riesgos.

Si las acciones preferentes no tienen fecha de rescate preestablecida, su costo puede ser representado del siguiente modo:

$$K_p = \frac{D}{I_0}$$

Donde:

D = Dividendo fijado

Lo = Ingreso neto de la colocación

La compañía Comercial S.A. proyecta la emisión de acciones preferentes que pagan un dividendo de 81.00 anual por acción, el valor de venta es de S/ 80.00 cada una. El costo de emitir y comercializar las acciones será de S/3.00 por acciones. La empresa desea determinar el costo de las acciones.

DATOS:

$$d_p = S/ 80 \times 9\% = S/ 7.2$$

$$N_p = S/ 80 - S/ 3 = S/ 77$$

Fórmula a emplear:

$$K_p = \frac{d_p}{N_p}$$

Reemplazando:

$$K_p = \frac{7.2}{77}$$

$$K_p = 9.35$$

Respecto a las utilidades retenidas

Los costos relacionados con la retención de una parte de las utilidades disponibles no resultan siempre explícitas. Frecuentemente la gerencia de la empresa ha considerado que estos fondos no tienen costo. Sin embargo, al considerar los intereses económicos de los actuales accionistas por su Inversión, entonces estos fondos no se hallan disponibles, y el costo relacionado con ellos debe medirse en función de las oportunidades dejadas de utilizar en otra alternativa, de manera que tiene un costo o rendimiento similar al de la acción común como mínimo.

Esencialmente existen dos clases de oportunidades para utilizar las utilidades de la empresa, una retenerse por la empresa, y la otra distribuirse como dividendos a los accionistas.

Si las ganancias (o parte de ellas) son retenidas por la empresa, entonces se priva a los accionistas de los dividendos que como consecuencia de dichas ganancias se les habría pagado, esto es un rendimiento para los accionistas o costo de las utilidades retenidas.

Por otra parte, existen algunos beneficios, cuya valorización dependerá de lo que la empresa haga con los fondos como invertirlos de nuevo con objeto de aumentar las futuras ganancias de la empresa trae como resultado aumentar el valor de las acciones, este incremento puede neutralizar e incluso superar el efecto producido por un dividendo actual más bajo.

Si es así, en este caso la posición de los accionistas habrá mejorado con respecto a aquel otro en que se rechace la inversión y se haya recibido dividendos en efectivo.

Las utilidades retenidas al ser utilizado tienen un costo, por tanto, el mínimo rendimiento que puede ganarse en inversiones adicionales dentro de la empresa con el objeto de que la inversión adicional sea tan beneficiosa con el inmediato aumento en dividendos que le correspondería e influyendo al alza en el precio de la acción de mercado.

Ejemplo:

La empresa Comercial S.A. vende sus acciones en S/ 23 su próximo dividendo esperado será S/ 1.24 y su tasa esperada de crecimiento será 8%.

$$K_p = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Dónde:

K_p = Costo de las utilidades retenidas

D_1 = Dividendo esperado

g = Tasa de crecimiento

Reemplazando:

$$K_p = \frac{1.24}{23} + 8\%$$

$$K_p = 13.39\%$$

2.3. Definición términos básicos

Créditos comerciales

El crédito comercial consiste en el ofrecimiento de crédito por parte de un proveedor de productos y servicios, a su cliente, permitiéndole pagar por ellos más adelante, es decir, en el futuro. Ambos pactan una fecha de pago que obviamente el cliente deberá respetar y cumplir porque de lo contrario puede caberle alguna acción legal en su contra por no respetar conforme el plazo estipulado.

Políticas de créditos

Son los lineamientos técnicos de los que dispone el gerente financiero de una empresa, con la finalidad de otorgar facilidades de pago a un determinado cliente. Dicha política implica la determinación de la selección de crédito, las normas de crédito y las condiciones de crédito.

Costos de los créditos

El costo del crédito tiene en el aspecto contractual una forma general y básica que es el interés o, en su caso, el descuento, salvo en los créditos de firma, pero además se incluyen estipulaciones de otras percepciones, generalmente con la denominación de comisiones por diversos conceptos.

Gasto de cobranza

Representa los gastos generados por el despliegue de la gestión que realiza una entidad acreedora de manera directa o a través de terceros.

Capital de trabajo

Capacidad de una compañía para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo. Éste puede ser calculado como los activos que sobran en relación a los pasivos de corto plazo.

2.4 Formulación de hipótesis

2.4.1 Hipótesis principal

Si la administración de los créditos comerciales son eficientes, entonces contribuirán en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

2.4.2 Hipótesis secundarias

- a) Si las políticas de créditos se aplican razonablemente, entonces se garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- b) A mayor control de los costos de los créditos, entonces no afectara desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- c) Si los gastos de cobranza son onerosos, entonces inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- d) Si la gestión financiera es eficiente, entonces no requieren financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

2.5 Operacionalización de variables

Las variables de estudio de esta investigación se operacionalizan a continuación

Variable independiente X: Créditos Comerciales

Definición conceptual	<p>Schwartz (1974) argumentaba que el crédito comercial complementa el mercado de capital de manera que podría reducir la eficacia de cualquier control sobre los agregados monetarios, aunque también mitiga los efectos discriminatorios generados por una política monetaria restrictiva (p.655). De esta manera, en épocas de restricción crediticia, las empresas más pequeñas utilizarían el crédito comercial en lugar del crédito bancario, en la medida que es precisamente este tipo de sociedad la que encuentra más restricciones a la hora de obtener fondos en los mercados de capitales. Por su parte, las grandes empresas harán uso de su capacidad de acceso a estos mercados para hacer partícipes a sus clientes de este tipo de fondos (canal del crédito comercial).</p>	
Definición operacional	Indicadores	Índices
	X₁: Política de créditos	1.1 Aumento en las ventas.
		1.2 Decisiones de créditos.
		1.3 Calidad de las cuentas.
	X₂: Costos de los Créditos	2.1 Pago de los clientes.
		2.2 Costo de oportunidad.
		2.3 Promover las ventas.
	X₃: Gasto de cobranza	3.1 Perdida en cuentas dudosa.
		3.2 Esfuerzo de cobro.
		3.3 Reducción de las cuentas por cobrar.
	X₄: Gestión financiera	4.1 Planeamiento y control financiero.
		4.2 Obtención de fondos.
		4.3 Maximización de utilidades.

Variable independiente Y: Liquidez

<p>Definición conceptual</p>	<p>Según Meza (2009), cuanto más efectivo posea la empresa (Liquidez), más fácilmente podrá cancelar sus deudas, y cuanto más efectivo se utilice en las actividades operativas, se obtendrán mayores beneficios, (Rentabilidad).</p> <p>La Liquidez de una empresa está representada por el Activo Líquido, el que comprende el Efectivo en Caja y Bancos, así como los Valores Negociables (acciones o bonos). Ambos elementos son los componentes básicos de la Administración del Efectivo o del Activo Líquido, que es responsabilidad del Gerente Financiero, el cual tiene en la Administración del Activo Líquido, un elemento muy importante en la dirección financiera a corto plazo.</p>	
<p>Definición operacional</p>	<p>Indicadores</p>	<p>Índices</p>
	<p>Y₁: Capital de trabajo</p>	<p>1.1 Inversión 1.2 Riesgo 1.3 Control</p>
	<p>Y₂: Resultados</p>	<p>2.1 Proyección. 2.2 Toma de decisiones. 2.3 Situación económica.</p>
	<p>Y₃: Rentabilidad</p>	<p>3.1 Nuevos mercados. 3.2 Cartera de clientes 3.3 Precios competitivos</p>
	<p>Y₄: Financiamiento</p>	<p>4.1 Rendimiento 4.2 Beneficio 4.3 Interés</p>

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Diseño metodológico

Diseño no experimental, transaccional.

3.1.1 Tipo de investigación

De acuerdo a la naturaleza del estudio, reúne las condiciones metodológicas suficientes para ser considerada una investigación aplicada.

3.1.2 Estrategias o procedimientos de contrastación de hipótesis

Para contrastar las hipótesis se ha utilizado la prueba estadística Chi Cuadrado, que se aplica en variables de tipo cualitativo o nominal, teniendo en cuenta los siguientes pasos o procedimientos:

- a. Formular la hipótesis nula H_0
- b. Formular la hipótesis alternante H_a
- c. Establecer el nivel de significación (α) que es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, el rango de variación del nivel de significación es $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, y está asociada al valor de la Tabla Chi-Cuadrado que determina el punto crítico (χ_t^2) , el valor de la distribución es χ_c^2 (k-1), (r-1) gl. se ubica en la Tabla Chi-Cuadrado; si χ_c^2 es $\geq \chi_t^2$ se rechazará la hipótesis nula.
- d. Calcular la prueba estadística:

$$\chi_c^2 = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Dónde:

o_i = Valor observado en las encuestas

e_i = Valor esperado, obtenido teniendo como base el valor observado X^2_c

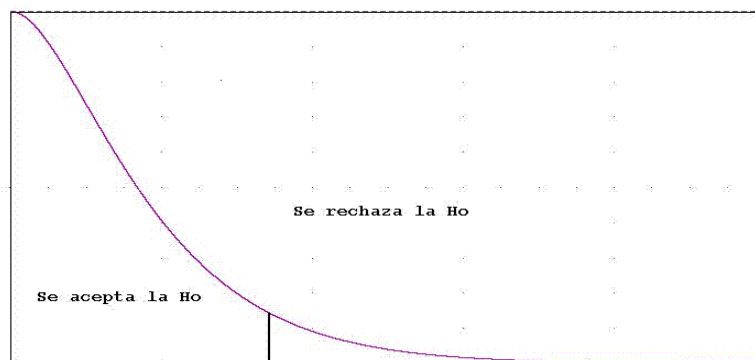
χ^2_c = Valor del estadístico calculado con datos de la muestra

χ^2_t = Valor del estadístico obtenido en la Tabla Chi-Cuadrado.

K = Filas, r = columnas, gl = grados de libertad

e. Toma de decisiones

Para la toma de decisiones se debe tener en cuenta el resultado de la prueba estadística χ^2_c y el valor de significación (α) se debe comparar los valores de la prueba con los valores de la tabla.



Punto crítico

3.2 Población y muestra

3.2.1 Población

La población está conformada por gerentes, empresarios, contadores, etc.; de las principales empresas comerciales mayoristas que operan en el Cercado de Lima que según el INEI se estiman en son 14,145 la cual se detalla en la tabla 04.

Tabla 4. Distribución de la población

Nº	Empresas comerciales	Población (N)
Total		14,145
1	Centro comercial " El hueco"	995
2	Galería Mercado Central	1,576
3	Centro comercial "Mesa Redonda"	1,182
4	La Calle Capón	1,948
5	Centro comercial "Polvos Azules"	2,075
6	Centro comercial "Unicentro"	2,146
7	Asociación de comerciantes "Santa Rosa de Lima"	1,645
8	Centro comercial 28 de Julio	1,326
9	Centro comercial "El dorado"	1,252

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

3.2.2 Muestra

Para el cálculo del tamaño de la muestra se utilizó la fórmula para variables cualitativas o pruebas no paramétricas, siendo la siguiente:

$$n = \frac{z^2(p)(q)N}{E^2(N-1) + z^2(p)(q)}$$

Siendo:

z: Es el valor asociado a un nivel de confianza, ubicado en la Tabla Normal Estándar, cuyo rango de variación esta entre (90% ≤ confianza ≤ 99%)

Para una probabilidad del 90% de confianza; el valor asociado a la tabla normal estándar de $z = 1.64$

p: Proporción de profesionales varones que trabajan en las áreas de administración, finanzas y contabilidad; para el presente estudio representa un valor de (p = 0.6), es decir el 60% son hombre.

q: Proporción de profesionales mujeres varones que no trabajan en las áreas de administración, finanzas y contabilidad; para el presente estudio representa un valor de (q = 0.4), es decir el 40% son mujeres.

ε : Es el máximo error permisible que existe en todo trabajo de investigación el rango de variación del margen de errores es: ($1\% \leq \varepsilon \leq 10\%$).

Para el presente trabajo se considera un error del 5% ($\varepsilon = 0.075$)

n: Tamaño óptimo de la muestra.

Reemplazando valores tenemos:

$$n = \frac{1.64^2 (0.6)(0.4)14145}{0.095^2 (14145-1)+1.64^2 (0.6)(0.4)}$$

$$n = 50$$

Siendo 50 que es la muestra ideal, con este valor se construye el factor de

$$\text{distribución de la muestra (fdm)} = \frac{n}{N} = \frac{50}{14145} = 0.00353482$$

Con dicho valor se obtiene la distribución de la muestra.

Tabla 5. Distribución de la muestra

N°	Empresas comerciales	Muestra (n)
Total		50
1	Centro comercial " El hueco"	4
2	Galería Mercado Central	6
3	Centro comercial "Mesa Redonda"	4
4	La Calle Capón	6
5	Centro comercial "Polvos Azules"	7
6	Centro comercial "Unicentro"	8
7	Asociación de comerciantes "Santa Rosa de Lima"	6
8	Centro comercial 28 de Julio	5
9	Centro comercial "El dorado"	4

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

3.3 Técnicas de recolección de datos

3.3.1. Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos

Los métodos de investigación empleados en el proceso de investigación son: el método deductivo porque parte de una premisa general para obtener las conclusiones de un caso particular. Pone el énfasis en la teoría, modelos teóricos, la explicación y abstracción antes de recoger datos empíricos, asimismo, el método estadístico, de análisis – síntesis, entre otros, que conforme con el desarrollo de la investigación se den indistintamente.

Con respecto a las técnicas de investigación, se han aplicado la encuesta, caracterizada por su amplia utilidad en la investigación social por excelencia, debido a su utilidad, versatilidad, sencillez y objetividad de los datos que se obtiene mediante el cuestionario como instrumento de investigación.

3.3.2. Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los Instrumentos

La validez del referido instrumento es otorgada por 03 expertos en el área, quienes han evaluado la pertinencia de las preguntas que lo conforman.

Muestra piloto.

3.4 Técnicas para el procesamiento y análisis de la información

Se utilizó la estadística descriptiva como técnica para el análisis de datos, diseñando tablas de frecuencias absolutas y porcentuales para mostrar las respuestas de los sujetos haciendo uso del programa estadístico SPSS (Statistical Package for Social Sciencies), Versión 24, del modelo de correlación de Pearson y nivel de confianza del 95% mediante la prueba estadística no paramétrica Chi-Cuadrado.

3.5 Aspectos éticos

En la elaboración del proyecto de tesis, se ha dado cumplimiento a la Ética Profesional, desde el punto de vista especulativo con principios fundamentales de moral individual y social; y el punto de vista práctico a través de normas y reglas de conducta para satisfacer el bien común, con juicio de valor que se atribuye a las cosas por su fin existencial y a las personas por su naturaleza racional, enmarcadas en el Código de Ética de los miembros de los Colegios de Contadores Públicos del país, dando observancia obligatoria a los siguientes principios fundamentales:

- Integridad.
- Objetividad.
- Competencia profesional y debido cuidado.
- Confidencialidad.
- Comportamiento profesional

En general, la elaboración del proyecto se ha llevado a cabo prevaleciendo los valores éticos, como proceso integral, organizado, coherente, secuencial, y racional en la búsqueda de nuevos conocimientos con el propósito de encontrar la verdad o falsedad de conjeturas y coadyuvar al desarrollo de la ciencia contable.

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

A continuación se presenta los resultados del trabajo de investigación consistente en el trabajo de campo referido a las encuestas y en el contraste de las hipótesis planteadas.

4.1 Resultados del trabajo de campo

Seguidamente se presenta el resultado de las encuestas.

Créditos comerciales

Indicador : Política de Créditos

Tabla 6

Aumentos de las ventas

1. ¿De qué manera determinaría las políticas de créditos los aumentos de las ventas?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Por control a clientes	17	34,0	34,0	34,0
	Por plazo de pago	29	58,0	58,0	92,0
	Ninguna de las anteriores	4	8,0	8,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre de qué manera se determinaría las políticas de créditos los aumentos de las ventas, apreciando la tabla se tiene, que el 34% de las personas encuestadas señaló mediante el control de clientes, el 58% de los encuestados indicó que, mediante el plazo de pago, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que mediante de ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 7**Decisiones de créditos****2. La empresa ¿Cómo determina las decisiones de créditos a los clientes?**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Por confianza	17	34,0	34,0	34,0
	Por evaluación	29	58,0	58,0	92,0
	Ninguna de las anteriores	4	8,0	8,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre como determina las decisiones de créditos a los clientes, apreciando la tabla se tiene, que el 34% de las personas encuestadas señaló mediante la confianza, el 58% de los encuestados indicó que, mediante la evaluación, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que mediante de ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 8**Calidad de las cuentas.****3. La empresa ¿Cómo puede llegar a tener una calidad de las cuentas aplicando las políticas de créditos?**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Mediante un sistema o software	17	34,0	34,0	34,0
	Contratando a un tercero	19	38,0	38,0	72,0
	Contratando a un empleado	14	28,0	28,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre cómo puede llegar a tener una calidad de las cuentas aplicando las políticas de créditos, apreciando la tabla se tiene, que el

34% de las personas encuestadas señaló mediante un sistema o software, el 38% de los encuestados indicó que, contratando a un tercero, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que contratando a un empleado.

Indicador : Costo de los Créditos

Tabla 9

Pago de los clientes

4. ¿Cree usted que los pagos de los clientes incluyen los costos de los créditos?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	22	44,0	44,0	44,0
	En gran parte	25	50,0	50,0	94,0
	No aplica	3	6,0	6,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada, cree usted que los pagos de los clientes incluyen los costos de los créditos, apreciando la tabla se tiene, que el 44% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 50% de los encuestados indicó que, en gran parte, finalmente el 6% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 10

Costo de oportunidad

5. ¿El costo de oportunidad forma parte de sus decisiones en los créditos?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	16	32,0	32,0	32,0
	En gran parte	30	60,0	60,0	92,0
	No aplica	4	8,0	8,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre el costo de oportunidad forma parte de sus decisiones en los créditos, apreciando la tabla se tiene, que el 32% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 60% de los encuestados indicó que en gran parte, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 11

Promover las ventas

6. ¿De qué forma la empresa evalúa promover las ventas según los costos de los créditos?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Por resultados	22	44,0	44,0	44,0
	Por impacto	24	48,0	48,0	92,0
	Todas las anteriores	4	8,0	8,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre qué forma la empresa evalúa promover las ventas según los costos de los créditos, apreciando la tabla se tiene, que el 44% de las personas encuestadas señaló mediante por resultados, el 48% de los encuestados indicó por impacto, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que todas las anteriores.

Indicador : Gasto de cobranza

Tabla 12

Pérdida en cuentas dudosa

7. La empresa ¿Controla la perdida en cuentas dudosa generando gasto de cobranza?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	21	42,0	42,0	42,0
	En gran parte	23	46,0	46,0	88,0
	No aplica	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre el control de la perdida en cuentas dudosa generando gasto de cobranza, apreciando la tabla se tiene, que el 42% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 46% de los encuestados indicó en gran parte, finalmente el 12% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 13

Esfuerzo de cobro

8. ¿Usted cree que el esfuerzo de cobro forma parte del gasto de cobranza?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	15	30,0	30,0	30,0
	En gran parte	29	58,0	58,0	88,0
	No aplica	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si usted cree que el esfuerzo de cobro forma parte del gasto de cobranza, apreciando la tabla se tiene, que el 30% de las personas

encuestadas señaló en su totalidad, el 58% de los encuestados indicó que, en gran parte, finalmente el 12% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 14

Reducción de las cuentas por cobrar.

9. La empresa ¿busca la reducción de las cuentas por cobrar mediante los gastos de cobranza?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	16	32,0	32,0	32,0
	En gran parte	28	56,0	56,0	88,0
	No aplica	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si se busca la reducción de las cuentas por cobrar mediante los gastos de cobranza, apreciando la tabla se tiene, que el 32% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 56% de los encuestados indicó que, en gran parte, finalmente el 12% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Indicador : Gestión financiera

Tabla 15

Planeamiento y control financiero

10. La empresa ¿Busca aplicar el planeamiento y control financiero para mejorar su gestión financiera?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	10	20,0	20,0	20,0
	En gran parte	33	66,0	66,0	86,0
	No aplica	7	14,0	14,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si se busca aplicar el planeamiento y control financiero para mejorar su gestión financiera, apreciando la tabla se tiene, que el 20% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 66% de los encuestados indicó que, en gran parte, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 16

Obtención de fondos

11. La empresa ¿Cómo determina la obtención de fondos en la gestión financiera?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Créditos bancarios	14	28,0	28,0	28,0
	Aumento de capital	29	58,0	58,0	86,0
	Ninguna de las anteriores	7	14,0	14,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre como determina la obtención de fondos en la gestión financiera, apreciando la tabla se tiene, que el 28% de las personas encuestadas señaló mediante créditos bancarios, el 58% de los encuestados indicó que, mediante aumento de capital, finalmente el 14% de las personas encuestadas manifestó que ninguna de las anteriormente.

Tabla 17**Maximización de utilidades****12. ¿A través de la maximización de utilidades se mejoraría la gestión financiera?**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	6	12,0	12,0	12,0
	En gran parte	39	78,0	78,0	90,0
	No aplica	5	10,0	10,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si a través de la maximización de utilidades se mejoraría la gestión financiera, apreciando la tabla se tiene, que el 12% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 78% de los encuestados indicó que, en gran parte, finalmente el 10% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Liquidez

Indicador : Capital de trabajo

Tabla 18**Inversión****13. ¿Cuál son los objetivos a corto plazo para generar inversión con el capital de trabajo?**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Incrementar las ventas	9	18,0	18,0	18,0
	Aumentar los ingresos	25	50,0	50,0	68,0
	Lograr una mayor participación en el mercado	16	32,0	32,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre cuál son los objetivos a corto plazo para generar inversión con el capital de trabajo, apreciando la tabla se tiene, que el 18% de las personas encuestadas señaló mediante el incremento de las ventas, el 50% de los encuestados indicó que, mediante el aumento de los ingresos, finalmente el 32% de las personas encuestadas manifestó que mediante una mayor participación en el mercado.

Tabla 19

Riesgo

14. ¿Cree usted que el riesgo influye en el capital trabajo?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	8	16,0	16,0	16,0
	En gran parte	36	72,0	72,0	88,0
	No aplica	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre creer usted que el riesgo influye en el capital trabajo, apreciando la tabla se tiene, que el 16% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 72% de los encuestados indicó que en gran parte, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que no aplica ninguno de los casos indicados anteriormente.

Tabla 20

Control

15. ¿Quién tiene la capacidad de control, sobre las decisiones que determina la utilización del capital de trabajo?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Gerente	11	22,0	22,0	22,0
	Accionistas	25	50,0	50,0	72,0
	Los jefes o responsable	14	28,0	28,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre quién tiene la capacidad de control, sobre las decisiones que determina la utilización del capital de trabajo, apreciando la tabla se tiene, que el 22% de las personas encuestadas señaló mediante el gerente, el 50% de los encuestados indicó que los accionistas, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó los jefes o responsable.

Indicador : Resultados

Tabla 21
Proyección

16. ¿Cuál de las alternativas de proyección considera usted que le permite a la empresa tener resultados?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	La expansión comercial	20	40,0	40,0	40,0
	La mejora de infraestructura e instalaciones	18	36,0	36,0	76,0
	Limitando los proyectos de Inversión	12	24,0	24,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre cuál de las alternativas de proyección considera usted que le permite a la empresa tener resultados, apreciando la tabla se tiene, que el 40% de las personas encuestadas señaló mediante la expansión comercial, el 36% de los encuestados indicó que la mejora de infraestructura e instalaciones, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó que limitando los proyectos de inversión.

Tabla 22**Toma de decisiones****17. La empresa ¿Toma decisiones económica y financieramente según los resultados obtenidos en el año?**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Totalmente de acuerdo	18	36,0	36,0	36,0
	De acuerdo	27	54,0	54,0	90,0
	En desacuerdo	5	10,0	10,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre la toma de decisiones económica y financieramente según los resultados obtenidos en el año, apreciando la tabla se tiene, que el 36% de las personas encuestadas señaló estar totalmente de acuerdo, el 54% de los encuestados indicó estar de acuerdo, finalmente el 10% de las personas encuestadas manifestó estar en desacuerdo.

Tabla 23**Situación económica****18. ¿Qué factores involucran la situación económica de la empresa que afecte su liquidez?**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Factores internos	18	36,0	36,0	36,0
	Factores externos	26	52,0	52,0	88,0
	Ninguna de las anteriores	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre los factores involucran la situación económica de la empresa que afecte su liquidez, apreciando la tabla se tiene, que el 36% de las personas encuestadas señaló mediante los factores internos, el 52% de los encuestados indicó los factores externos, finalmente el 12% de las personas

encuestadas manifestó que mediante de ninguno de los casos indicados anteriormente.

Indicador : Rentabilidad

Tabla 24
Nuevos mercados

19. ¿Usted está de acuerdo que los nuevos mercados generar expansión y desarrollo?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Totalmente de acuerdo	22	44,0	44,0	44,0
	De acuerdo	23	46,0	46,0	90,0
	En desacuerdo	5	10,0	10,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si usted está de acuerdo que los nuevos mercados generar expansión y desarrollo, apreciando la tabla se tiene, que el 44% de las personas encuestadas señaló estar totalmente de acuerdo, el 46% de los encuestados indicó estar de acuerdo, finalmente el 10% de las personas encuestadas manifestó estar en desacuerdo.

Tabla 25
Cartera de clientes

20. ¿Usted está de acuerdo que la cartera de clientes deba ser evaluados económica y financieramente, para mejorar la rentabilidad?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Totalmente de acuerdo	28	56,0	56,0	56,0
	De acuerdo	18	36,0	36,0	92,0
	En desacuerdo	4	8,0	8,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si usted está de acuerdo que la cartera de clientes deba ser evaluados económica y financieramente, para mejorar la rentabilidad, apreciando la tabla se tiene, que el 56% de las personas encuestadas señaló estar totalmente de acuerdo, el 36% de los encuestados indicó estar de acuerdo, finalmente el 8% de las personas encuestadas manifestó estar en desacuerdo.

Tabla 26

Precios competitivos

21. ¿Usted está de acuerdo que los precios competitivos mejorarían la rentabilidad de la empresa?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Totalmente de acuerdo	17	34,0	34,0	34,0
	De acuerdo	27	54,0	54,0	88,0
	En desacuerdo	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si usted está de acuerdo que los precios competitivos mejorarían la rentabilidad de la empresa, apreciando la tabla se tiene, que el 34% de las personas encuestadas señaló estar totalmente de acuerdo, el 54% de los encuestados indicó estar de acuerdo, finalmente el 12% de las personas encuestadas manifestó estar en desacuerdo.

Indicador : Financiamiento

Tabla 27
Rendimiento

22. ¿Usted está de acuerdo que el rendimiento de la empresa, es determinante en el financiamiento?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Totalmente de acuerdo	13	26,0	26,0	26,0
	De acuerdo	31	62,0	62,0	88,0
	En desacuerdo	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si usted está de acuerdo que el rendimiento de la empresa, es determinante en los costos de financiamiento, apreciando la tabla se tiene, que el 26% de las personas encuestadas señaló estar totalmente de acuerdo, el 62% de los encuestados indicó estar de acuerdo, finalmente el 12% de las personas encuestadas manifestó estar en desacuerdo.

Tabla 28
Beneficio

23. La empresa ¿Cómo se beneficia al realizar un financiamiento?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Ampliando el giro del negocio	15	30,0	30,0	30,0
	Mayor ganancia	21	42,0	42,0	72,0
	Mayor nivel de ventas	14	28,0	28,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre cómo se beneficia al realizar un financiamiento, apreciando la tabla se tiene, que el 30% de las personas encuestadas señaló

ampliando el giro del negocio, el 42% de los encuestados indicó una mayor ganancia, finalmente el 28% de las personas encuestadas manifestó un mayor nivel de ventas.

Tabla 29

Intereses

24. La empresa ¿Analiza y evalúa los intereses de un financiamiento por un préstamo para su expansión y desarrollo?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	En su totalidad	20	40,0	40,0	40,0
	En gran parte	21	42,0	42,0	82,0
	No aplica	9	18,0	18,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Interpretación

A la pregunta formulada sobre si analiza y evalúa los intereses de un financiamiento por un préstamo para su expansión y desarrollo, apreciando la tabla se tiene, que el 40% de las personas encuestadas señaló en su totalidad, el 42% de los encuestados indicó en gran parte, finalmente el 18% de las personas encuestadas manifestó que no aplica.

4.2 Contraste de hipótesis

4.2.1 Primera hipótesis

Si las políticas de créditos se aplican razonablemente, entonces se garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

Contraste

a. Formular la hipótesis nula H_0

Si las políticas de créditos se aplican razonablemente, entonces **no** se garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

b. Formular la hipótesis alternante H_a

Si las políticas de créditos se aplican razonablemente, entonces **si** se garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

c. Establecer el nivel de significación (α) que es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, el rango de variación del nivel de significación es $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, y está asociada al valor de la Tabla Chi-Cuadrado que determina el punto crítico (χ_t^2), el valor de la distribución es χ_t^2 (k-1), (r-1) gl. se ubica en la Tabla Chi-Cuadrado; si χ_c^2 es $\geq \chi_t^2$ se rechazará la hipótesis nula.

d. Calcular la prueba estadística:

$$\chi_c^2 = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Dónde:

o_i = Valor observado en las encuestas

e_i = Valor esperado, obtenido teniendo como base el valor observado
 X^2_c

$\chi^2_c = 12.122$ = Valor del estadístico calculado con datos de la muestra

$\chi^2_t = 9.49$ = Valor del estadístico obtenido en la Tabla Chi-Cuadrado.

K = Filas, r = columnas, gl = grados de libertad

Tabla 30

Tabla cruzada 3. La empresa ¿Cómo puede llegar a tener una calidad de las cuentas aplicando las políticas de créditos?*15. ¿Quién tiene la capacidad de control, sobre las decisiones que determina la utilización del capital de trabajo?

Recuento

15. ¿Quién tiene la capacidad de control, sobre las decisiones que determina la utilización del capital de trabajo?

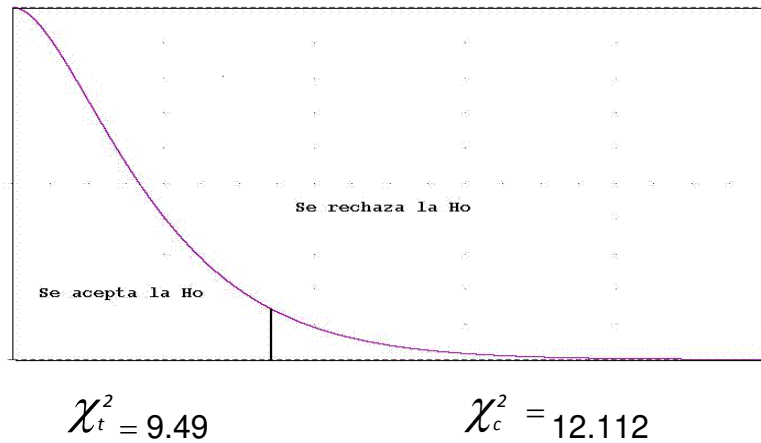
		Gerente	Accionistas	Los jefes o responsable	
3. La empresa	Mediante un sistema o	6	7	4	17
¿Cómo puede llegar a	software				
tener una calidad de	Contratando a un	5	12	2	19
las cuentas aplicando	tercero				
las políticas de	Contratando a un	0	6	8	14
créditos?	empleado				
Total		11	25	14	50

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	12,112	4	,017
N de casos válidos	50		

e. Toma de decisiones

Para la toma de decisiones se debe tener en cuenta el resultado de la prueba estadística χ^2 y el valor de significación (α)
Se debe comparar los valores de la prueba con los valores de la tabla.



Conclusión

Con un nivel de significación del 5%, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, es decir "Si las políticas de créditos se aplican razonablemente, entonces **si** garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017", dicha hipótesis ha sido contrastada mediante la prueba de Chi Cuadrado, usando el software estadístico SPSS, para lo cual se adjunta las evidencias consistente en la tabla cruzada 01 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

Segunda hipótesis

A mayor control de los costos de los créditos, entonces no afectara desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

a. Formular la hipótesis nula H_0

A mayor control de los costos de los créditos, entonces **si** afectara desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

b. Formular la hipótesis alternante H_a

A mayor control de los costos de los créditos, entonces **no** afectara desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

c. Establecer el nivel de significación (α) que es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, el rango de variación del nivel de significación es $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, y está asociada al valor de la Tabla Chi-Cuadrado que determina el punto crítico (χ^2_t), el valor de la distribución es χ^2_t (k-1), (r-1) gl. se ubica en la Tabla Chi-Cuadrado; si χ^2_c es $\geq \chi^2_t$ se rechazará la hipótesis nula.

d. Calcular la prueba estadística:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Dónde:

o_i = Valor observado en las encuestas

e_i = Valor esperado, obtenido teniendo como base el valor observado

$\chi_c^2 = 14.718 =$ Valor del estadístico calculado con datos de la muestra

$\chi_t^2 = 9.49 =$ Valor del estadístico obtenido en la Tabla Chi-Cuadrado.

K = Filas, r = columnas, gl = grados de libertad.

Tabla 31

Tabla cruzada 4. ¿Cree usted que los pagos de los clientes incluyen los costos de los créditos?*17. La empresa ¿Toma decisiones económica y financieramente según los resultados obtenidos en el año?

Recuento

17. La empresa ¿Toma decisiones económica y financieramente según los resultados obtenidos en el año?

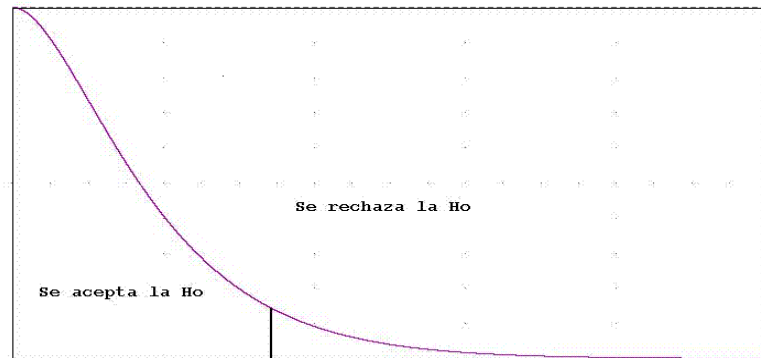
		Totalmente de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	
4. ¿Cree usted que los pagos de los clientes incluyen los costos de los créditos?	En su totalidad	10	12	0	22
	En gran parte	7	15	3	25
	No aplica	1	0	2	3
Total		18	27	5	50

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	14,718	4	,005
N de casos válidos	50		

e. Toma de decisiones

Para la toma de decisiones se debe tener en cuenta el resultado de la prueba estadística χ^2 y el valor de significación (α) se debe comparar los valores de la prueba con los valores de la tabla.



$$\chi^2_t = 9.49$$

$$\chi^2_c = 14.718$$

Conclusión

Con un nivel de significación del 5%, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, es decir "A mayor control de los costos de los créditos, entonces **no** afectara desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017", dicha hipótesis ha sido contrastada mediante la prueba de Chi Cuadrado, usando el software estadístico SPSS, para lo cual se adjunta las evidencias consistentes en la tabla cruzada 01 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

Tercera hipótesis

Si los gastos de cobranza son onerosos, entonces inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

Contraste

a. Formular la hipótesis nula H_0

Si los gastos de cobranza son onerosos, entonces **no** inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

b. Formular la hipótesis alternante H_a

Si los gastos de cobranza son onerosos, entonces **si** inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.

c. Establecer el nivel de significación (α) que es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, el rango de variación del nivel de significación es $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, y está asociada al valor de la Tabla Chi-Cuadrado que determina el punto crítico (χ^2_t), el valor de la distribución es χ^2_t (k-1), (r-1) gl. se ubica en la Tabla Chi-Cuadrado; si χ^2_c es $\geq \chi^2_t$ se rechazará la hipótesis nula.

d. Calcular la prueba estadística:

$$\chi^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Dónde:

o_i = Valor observado en las encuestas

e_i = Valor esperado, obtenido teniendo como base el valor observado

$\chi_c^2 = 11.698 =$ Valor del estadístico calculado con datos de la muestra

$\chi_t^2 = 9.49 =$ Valor del estadístico obtenido en la Tabla Chi-Cuadrado.

K = Filas, r = columnas, gl = grados de libertad.

Tabla 32

Tabla cruzada 7. La empresa ¿Controla la perdida en cuentas dudosa generando gasto de cobranza?*21. ¿Usted está de acuerdo que los precios competitivos mejorarían la rentabilidad de la empresa?

Recuento

21. ¿Usted está de acuerdo que los precios competitivos mejorarían la rentabilidad de la empresa?

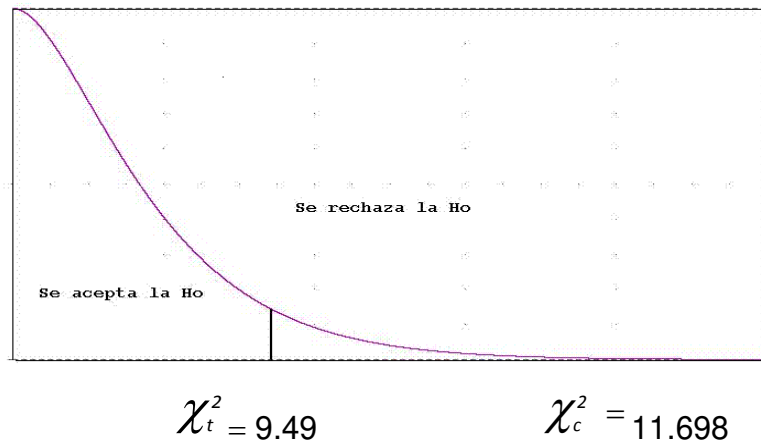
		Totalmente de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	
7. La empresa ¿Controla la perdida en cuentas dudosa generando gasto de cobranza?	En su totalidad	11	8	0	19
	En gran parte	6	15	4	25
	No aplica	0	4	2	6
	Total	17	27	6	50

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	11,698	4	,020
N de casos válidos	50		

e. Toma de decisiones

Para la toma de decisiones se debe tener en cuenta el resultado de la prueba estadística χ^2 y el valor de significación (α), se debe comparar los valores de la prueba con los valores de la tabla.



Conclusión

Con un nivel de significación del 5%, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, es decir “Si los gastos de cobranza son onerosos, entonces **si** inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017”, dicha hipótesis ha sido contrastada mediante la prueba de Chi Cuadrado, usando el software estadístico SPSS, para lo cual se adjunta las evidencias consistentes en la tabla cruzada 01 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

Cuarta hipótesis

Si la gestión financiera es eficiente, entonces no requieren financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

a. Formular la hipótesis nula H_0

Si la gestión financiera es eficiente, entonces **si** requieren financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

b. Formular la hipótesis alternante H_a

Si la gestión financiera es eficiente, entonces **no** requieren financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

c. Establecer el nivel de significación (α) que es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula siendo verdadera, el rango de variación del nivel de significación es $1\% \leq \alpha \leq 10\%$, y está asociada al valor de la Tabla Chi-Cuadrado que determina el punto crítico (χ_t^2) , el valor de la distribución es χ_c^2 (k-1), (r-1) gl. se ubica en la Tabla Chi-Cuadrado; si χ_c^2 es $\geq \chi_t^2$ se rechazará la hipótesis nula.

d. Calcular la prueba estadística:

$$\chi_c^2 = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i}$$

Dónde:

o_i = Valor observado en las encuestas

e_i = Valor esperado, obtenido teniendo como base el valor observado

$\chi_c^2 = 11.111$ = Valor del estadístico calculado con datos de la muestra

$\chi_t^2 = 9.49$ = Valor del estadístico obtenido en la Tabla Chi-Cuadrado.

K = Filas, r = columnas, gl = grados de libertad.

Tabla 33

Tabla cruzada 10. La empresa ¿Busca aplicar el planeamiento y control financiero para mejorar su gestión financiera?*23. La empresa ¿Cómo se beneficia al realizar un financiamiento?

Recuento

23. La empresa ¿Cómo se beneficia al realizar un financiamiento?

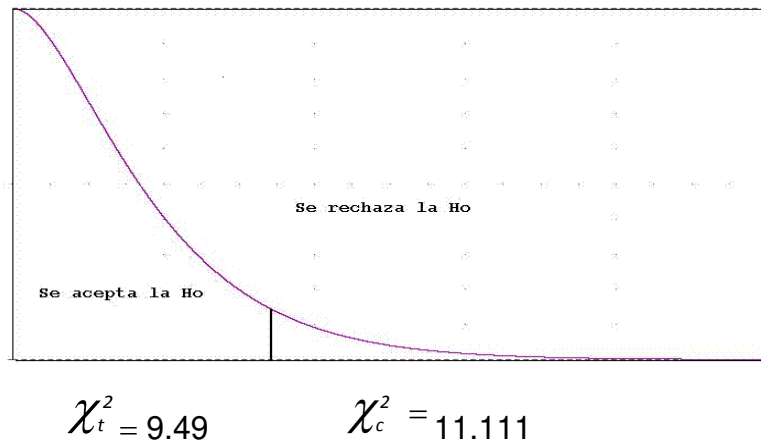
		Ampliando el giro del negocio	Mayor ganancia	Mayor nivel de ventas	
10. La empresa ¿Busca aplicar el planeamiento y control financiero para mejorar su gestión financiera?	En su totalidad	7	3	0	10
	En gran parte	7	14	12	33
	No aplica	1	4	2	7
Total		15	21	14	50

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	df	Significación asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	11,111	4	,025
N de casos válidos	50		

e. Toma de decisiones

Para la toma de decisiones se debe tener en cuenta el resultado de la prueba estadística χ^2 y el valor de significación (α), se debe comparar los valores de la prueba con los valores de la tabla.



Conclusión

Con un nivel de significación del 5%, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, es decir “Si la gestión financiera es eficiente, entonces **no** requieren financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017”, dicha hipótesis ha sido contrastada mediante la prueba de Chi Cuadrado, usando el software estadístico SPSS, para lo cual se adjunta las evidencias consistentes en la tabla cruzada 01 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

4.3 Caso práctico

Caso 1

Empresa comercial S.A.C constituida en el año 1992, posicionada en el mercado peruano como una empresa eficiente, orientada al cliente y rigurosa en el cumplimiento de acuerdos comerciales, lo que ha permitido liderar los mercados de la distribución de materias primas, en los diferentes sectores industriales como son: Químicos, Cosmética, Farmacia, Productos de limpieza, Pinturas, Plásticos (Polímeros, Poliuretanos, Cauchos, Fibra de Vidrio), Minería, Construcción, Alimentos, Curtiembre, Papel, entre otros, garantizando productos de buena calidad, entregados en el tiempo correcto y con el mejor servicio.

Para el estudio se presentan los Estados Financieros:

EMPRESA COMERCIAL S.A.C
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE 2017

	REAL	PROPUESTO
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	41,261.76	176,905.26
Cuentas por cobrar Comerciales	1,166,121.49	942,091.89
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	157.74	-
Otras Cuentas por Cobrar	7,091.92	16,485.80
Existencias	257,185.92	508,100.57
Gastos Contratados por Anticipado	23,422.04	6,692.10
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	1,495,240.86	1,650,275.62
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	923,961.32	1,060,404.72
Activos Intangibles	14,501.88	11,828.62
Activos por Impuestos a la Renta y Participación	31,204.40	61,871.64
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	969,667.60	1,134,104.98
TOTAL ACTIVOS	2,464,908.46	2,784,380.60
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES		
Sobregiros Bancarios	18,906.44	-
Obligaciones Financieras	835,903.86	880,141.56
Cuentas por Pagar Comerciales	394,280.68	338,379.04
Otras Cuentas por pagar a Partes Relacionadas	1,804.00	-
Otras Cuentas por Pagar	166,105.02	-
Tributos por pagar	230,468.64	49,777.48
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	1,647,468.64	1,268,298.08
PASIVOS NO CORRIENTES		
Obligaciones Financieras	336,044.42	247,969.44
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	102.46	-
Otras Cuentas por pagar	13,371.40	-
Provisiones	12,410.98	63,172.08
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	361,929.26	311,141.52
PATRIMONIO NETO		
Capital	282,619.02	546,652.62
Otras Reservas	20,624.18	354,963.24
Resultados Acumulados	113,145.16	140,744.10
Resultado del ejercicio	39,122.18	144,834.96
TOTAL PATRIMONIO	455,510.54	604,129.08
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	2,464,908.44	2,183,568.68

EMPRESA COMERCIAL S.A.C
ESTADOS DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE 2017

	REAL	PROPUESTO
INGRESOS OPERACIONALES		
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	3,026,167.60	3,834,000.00
Total Ingresos Brutos	3,026,167.60	3,834,000.00
COSTOS DE VENTA		
Costo de Ventas (Operacionales)	-2,670,173.10	-3,212,227.93
Total Costos Operacionales	-2,670,173.10	-3,212,227.93
UTILIDAD BRUTA	355,994.50	621,772.07
Gastos de Ventas y Distribución	-24,108.58	-45,920.95
Gastos de Administración	-251,893.88	-302,452.32
UTILIDAD OPERATIVA	79,992.04	273,398.80
Ingresos Financieros	52,117.56	115,530.16
Gastos Financieros	-69,524.10	-109,549.41
RESULTADO ANTES DE IMPTO RENTA	62,585.50	279,379.56
Participación de los Trabajadores	-6,696.66	-19,220.66
Impuesto a la Renta	-16,766.66	-115,323.94
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DE ACT. COM	-23,463.32	-134,544.60
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	39,122.18	144,834.96

COMENTARIOS

La empresa comercial S.A.C, en el periodo 2017 había generado al 31 de diciembre, como resultado el monto de 39 mil soles, y un capital de trabajo deficitario de 152 mil soles. Los accionistas muy preocupados toman las medidas correspondientes, aplicando una auditoria. El resultado fue principalmente que las políticas de ventas que no se aplicaban correctamente y la administración manejaba inadecuadamente las políticas de créditos internos relacionado con los procedimientos para la aprobación de los créditos a los clientes generando una cuenta por cobrar por más de 1 millón de soles.

Sobre el particular, los auditores, recomendaron que se tomen las medidas correctivas para obtener una utilidad de 144 mil soles, mediante la verificación e implementación de las políticas de ventas y controles de ISO, recomendando también otorgar la tarea de control de las cuentas por cobrar a un outsourcing ya que puede permitir a la empresa centrarse en su negocio principal y que un personal experimentado y capacitado se encargue de la verificación de los clientes y los cobros, para lograr el manejo de los créditos de manera óptima.

En el Estado de Situación Financiera que se muestra se puede observar que el Activo Corriente fue S/. 1'495,240.86 y el Pasivo Corriente S/. 1'647,468.64 mostrando un déficit de S/. 152,227.78. De haberse aplicado las medidas correctivas y las recomendaciones, el Activo Corriente mostraría S/. 1'650,275.62 y el Pasivo Corriente S/. 1'268,298.08, es decir que la empresa hubiera generado recursos del orden de S/. 381,977.554 para financiar el capital de trabajo.

Y en el Estado de Resultados Integrales se puede observar que las ventas se hubieran incrementado de S/. 3'026,167.60 a S/. 3'834,000.00 representando un incremento de S/. 807,832.40 es decir un aumento del 26.69 %. El costo de venta se hubiera incrementado de S/. 2'670,173.10 a S/. 3'212,227.93 y los resultados en término de utilidades se hubieran incrementado de S/. 39,122.18 a S/. 144,834.96

CAPÍTULO V: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Discusión

El trabajo de investigación que se ha desarrollado, relacionado con la administración de los créditos comerciales y su contribución en la liquidez de las empresas comerciales ha sido corroborado con el trabajo de campo utilizando las encuestas que han confirmado que los créditos comerciales contribuyen en la liquidez de las empresas comerciales, lo que queda comprobando con el contraste de la primera hipótesis que rechaza la hipótesis nula y acepta la hipótesis alterna con un nivel de significación del 5%, sobre las políticas de crédito se aplican razonablemente, entonces si garantiza la disponibilidad del capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima.

Asimismo el manejo eficiente de la cartera de clientes y el control de las deudas contraídas con los proveedores, estos activos y pasivos circulantes si se administran correctamente, influyen en la liquidez, lo que queda comprobado con el contraste de la segunda hipótesis que rechaza la hipótesis nula y acepta la hipótesis alterna con un nivel de significación del 5%, que establece el control de los costos de los créditos, entonces si afectarán los resultados de las empresas comerciales en el Cercado de Lima.

Por otro la gestión de créditos comerciales se incurre a costos adicionales, porque no tienen en cuenta las tasas de interés en función a los plazos y debería recurrir a la contratación de terceros para recuperar los créditos ya que esto ayuda a la empresa a controlar las cuentas por cobrar, por lo tanto esta medida deben ser aplicado por los gerentes, como también queda comprobado con el contraste de la tercera hipótesis que rechaza la hipótesis nula y acepta la hipótesis alterna con un nivel de significación del 5% menciona que los gastos de cobranza son onerosos, entonces si inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima.

Finalmente podemos afirmar la importancia de administrar de forma eficiente los créditos comerciales de forma que permita lograr los objetivos y planes trazados durante un determinado período y comprobado con el contraste de la cuarta hipótesis que rechaza la hipótesis nula y acepta la hipótesis alterna con un nivel de significación del 5% mencionando que la gestión financiera se desarrolla con eficiencia, entonces si incide en el financiamiento de las empresas comerciales en el Cercado de Lima.

5.2 Conclusiones

- a. La aplicación razonable de la política de crédito en los plazos de cobro, aumentara las ventas al crédito garantizando el adecuado capital de trabajo en las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.
- b. No existe un adecuado control de los costos de créditos a los clientes afectando desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- c. Los gastos de cobranza onerosos como esfuerzo en el cobro a los clientes influyen significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- d. La eficiente gestión financiera y el logro de recursos suficientes obtenidos de sus actividades diarias, hace que no necesiten financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

5.3 Recomendaciones

- a. Considerar en el plan estratégico la política de crédito, en el presupuesto de venta los plazos de cobro de 15, 30 y 60 días, para garantizar el adecuado capital de trabajo en las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

- b. Para mejorar el control de los costos de los créditos, se debe evaluar periódicamente, puede ser cada seis meses los recursos económicos, en venta al crédito y lograr resultados favorables en los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- c. Minimizar los gastos de cobranza con un seguimiento y control periódico mensual sobre los cobros a clientes originados por la venta al crédito para mejorar significativamente la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.
- d. Para una eficiente administración financiera, basada en disminuir el periodo de cobro a los clientes, una alta rotación de inventario y alargar los periodos de pago a los proveedores facilita un ciclo efectivo adecuado, por lo que no es necesario el financiamiento en las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Referencias bibliográficas

- Arias-Schreiber, M. (1999). *Contratos modernos*. Lima – Perú: Gaceta jurídica editores. Primera edición.
- Álvarez, M. (2001). *Manual para Elaborar Manuales de Políticas y Procedimientos*. México: Panorama.
- Bianchi, R. (1970). *Il factoring e i problema che comporta*, Turín- Italia, p.1 et seq.
- Black, F. (1971) Towards a fully automated exchange, part I, *Financial Analysts Journal*, 27, 29-34.
- Bravo, S. A. (1997) *Contratos modernos empresariales*. Tomo I. Lima – Perú: Fecat. Edición 1997.
- Brachfield, P. (2003). *Cómo vender a crédito y cobrar sin contratiempos*. España: Gestión 2000.
- Coopers & Librand (2002). *Los nuevos conceptos del control interno informe: COSO*. España: Ediciones Díaz Santos, S.A.
- De Juano Solís, M. (2001). *Finanzas y derecho tributario*. Lima – Perú: Ediciones Universidad Católica del Perú.
- Ettinger, R. (2000). *Créditos y cobranzas*. México: Continental.
- Gitman, L. (2003). *Principios de administración financiera*. México: Pearson educación.
- Hicks, J. [1936] 1982. Mr. Keynes' Theory of Employment. *Economic journal*. 46 (June): 238-53. As reprinted in J. Hicks (1982), pp. 84-93.
- Keynes, J.M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan.
- Kohler. (2002). *Diccionario para contadores*. México. Editorial Limusa S.A De

C.V.1 ene. 2002 -200 páginas

- Levy, L. (2009). *Planeación financiera en la empresa moderna*. México: ISEF.
- Northern R. (1995), *Finanzas en las empresas*, Chile: Nautec.
- Reyes, A. (2002). *Administración de Empresas*. México; Limusa.
- Sussfeld, L. E. (1968). *Le factoring*. France: presses Universitaires de France.
- Cook, V. (2006) *Lecturas en estrategias de mercadeo*, segunda edición. México: La Prensa Científica.
- Da Costa, J. (2002) *Diccionario de Mercadeo y Publicidad*. segunda edición. Venezuela: Panapo.
- Sánchez, J. P. (2002) *Análisis de Rentabilidad de la empresa*. Primera edición. España: Universidad de Murcia.
- Cuervo A. y Rivero P. (2004) *El Análisis económico – financiero de la Empresa*. Primera edición. España: Financiación y Contabilidad Española.
- Kotler, P. (2003). *Dirección de la mercadotecnia, análisis, planeación, implementación y control*. Octava edición. México: Prentice Hall.
- Bernstein, L. A. (2005). *Análisis de Estados financieros. Teoría: aplicación e interpretación*. Tercera edición. Madrid-España: Irwin.
- Gonzales P. (2004) *Análisis de la empresa a través de su información económico – financiero*. Sexta edición. Madrid-España: Pirámide.
- Van Horne, J. C. (1995). *Administración Financiera*. México: Centro Regional de Ayuda Técnica.
- Bellido, P. (2009). *Administración financiera*. Lima - Perú Técnico científico S.A.
- Apaza, M. (2009) *Análisis e interpretación de los estados financieros y gestión financiera*. Lima – Perú. Pacífico Editores.

- Flores (2012). *Contabilidad gerencial*. Lima – Perú. CECOF Asesores.
- Zvi Bodie, R. M. (1997). *Finanzas*. México. Prentice Hall. Pearson.
- Court Monteverde E. (2010). *Finanzas Corporativas*. Buenos Aires – Argentina. Cengage Learning.
- Bohórquez, E. (2001). *Estrategias Financieras Aplicadas en las Industrias del Sector Lácteo en la Región Zuliana Año 2001*. Tesis de Grado para optar al Título de Magíster en Gerencia de Empresas. Universidad del Zulia, Maracaibo, Venezuela.
- Brechling, F. y LIPSEY, R. (1963) Trade Credit and Monetary Policy, *Economic Journal*, Vol. 73 No. 2, diciembre, pp. 618-641.
- Cumby, R. (1983) Trade Credit, Exchange Controls, and Monetary Independence. Evidence from the United Kingdom, *Journal of International Economics*, Vol. 14, No. 1-2, pp. 53-67.
- Jaffee, D. (1971) *Credit Rationing and the Commercial Loan Market*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Laffer, A. (1970) Trade Credit and the Money Market, *Journal of Political Economy*, Vol. 78, No. 2, marzo/abril, pp. 239-267.
- Meltzer, A. (1960) Mercantile Credit Monetary Policy, and Size of Firms, *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 42, noviembre, pp. 429-437.
- Myers, C. (1977) Comment: an Economic Model of Trade Credit, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 12, No. 3, septiembre, pp. 519-524.
- Nadiri, M. (1969) The Determinants of Trade Credit in the U.S. Total Manufacturing Sector, *Econométrica*, Vol. 37, No. 3, julio, pp. 408-423.
- Schwartz, R. (1974) An Economic Model of Trade Credit, *The Journal of Finance and Quantitative Analysis*, Vol. 9, No. 4, septiembre, pp. 643-657.
- Van Horne, J. (1993). *Administración Financiera*. México, Distrito Federal: Prentice Hall Hispanoamericana, S.A.

- White, W. (1964) Trade Credit and Monetary Policy: a Reconciliation, *The Economic Journal*, Vol. 74, No. 2, diciembre, pp. 935-94.

Referencias electrónicas:

- Cuentas por cobrar (en línea). Slideshare.com. Disponible en <http://www.slideshare.net/jcfdezmx2/cuentas-porcobrar-> Presentación consultada en noviembre de 2012.
- Términos y definiciones (en línea). Cobranza.us. Disponible en [http://www.cobranza.us/facturas/cobrar/politicas-decobranza-](http://www.cobranza.us/facturas/cobrar/politicas-decobranza-en-el-área-de-crédito/) en-el-área-de-crédito/. Consultado en octubre y diciembre del 2012.

ANEXOS

ANEXO N°1. MATRIZ DE CONSISTENCIA

LA ADMINISTRACIÓN DE LOS CREDITOS COMERCIALES Y SU CONTRIBUCION EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS COMERCIALES EN EL CERCADO DE LIMA. PERIODO 2017.

PROBLEMA	OBJETIVO	HIPÓTESIS	VARIABLES	METODOLOGÍA
<p>Problema principal ¿ De qué manera la administración de los créditos comerciales contribuye en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017 ?</p> <p>Problemas secundarios.</p> <p>a. ¿ De qué manera la política de crédito garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017 ?</p> <p>b. ¿ Cómo los costos de los créditos afectan desfavorablemente el resultado económico de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017 ?</p> <p>c. ¿ De qué forma los gastos de cobranza inciden en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017 ?</p> <p>d. ¿ De qué manera la gestión financiera incide en el financiamiento de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017 ?</p>	<p>Objetivo general. Determinar cómo la administración de los créditos comerciales contribuye en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>Objetivos específicos.</p> <p>a. Determinar cómo la política de crédito garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>b. Determinar cómo los costos de los créditos afectan desfavorablemente el resultado económico de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>c. Conocer la forma en que los gastos de cobranza inciden en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>d. Determinar cómo la gestión financiera incide en el financiamiento de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p>	<p>Hipótesis principal. Si la administración de los créditos comerciales son eficientes, entonces contribuirá en la liquidez de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>Hipótesis secundarias</p> <p>a. Si las políticas de créditos se aplican razonablemente, entonces se garantiza un adecuado capital de trabajo de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>b. A mayor control de los costos de los créditos, entonces no afectara desfavorablemente los resultados económicos de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>c. Si los gastos de cobranza son onerosos, entonces inciden significativamente en la rentabilidad de las empresas comerciales en el Cercado de Lima. Periodo 2017.</p> <p>d. Si la gestión financiera es eficiente, entonces no requieren financiamiento las empresas comerciales del Cercado de Lima. Periodo 2017.</p>	<p>Variable independiente: X. Administración de los créditos comerciales</p> <p>X1 Política de Créditos X2 Costos de los créditos X3 Gastos de cobranza X4 Gestión financiera</p> <p>Variable dependiente: Y. Liquidez</p> <p>Y1 Capital de trabajo Y2 Resultados Y3 Rentabilidad Y4 Financiamiento</p>	<p>1. Diseño metodológico Diseño no experimental, transaccional.</p> <p>2. Tipo Investigación aplicada</p> <p>3. Nivel Descriptiva</p> <p>4. Procedimiento de contrastación de hipótesis Descripción ji cuadrada</p> <p>5. Población El universo estuvo conformado por el total de la población en estudio (50 trabajadores).</p> <p>6. Técnicas utilizadas para el trabajo de campo La encuesta</p>

ANEXO Nº 2. ENCUESTA

Instrucciones:

La presente técnica tiene por finalidad recoger información de importancia relacionados sobre el tema de investigación “**ADMINISTRACIÓN DE LOS CREDITOS COMERCIALES Y SU CONTRIBUCIÓN EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS COMERCIALES EN EL CERCADO DE LIMA, PERIODO 2017**”. Al respecto se le pide que en las preguntas que continuaciones acompaña tenga a bien elegir la alternativa que considere correcta, marcando para tal fin con un aspa (x) con la opción que considere apropiada, se le recuerda que está técnica es anónima, se agradece su participación.

VARIABLE INDEPENDIENTE: ADMINISTRACION DE LOS CREDITOS COMERCIALES	
Indicador: Política de créditos	
Índice: Aumentos en las ventas	
1	¿De qué manera determinaría las políticas de créditos los aumentos de las ventas?
	Por control a clientes ()
	Por plazo de pago ()
	Ninguna de las anteriores ()
Índice: Decisiones de créditos	
2	La empresa ¿Cómo determina las decisiones de créditos a los clientes?
	Por confianza ()
	Por evaluación ()
	Ninguna de las anteriores ()
Índice: Calidad de las cuentas	
3	La empresa ¿Cómo puede llegar a tener una calidad de las cuentas aplicando las políticas de créditos?
	Mediante un sistema o software ()
	Contratando a un tercero ()
	Contratando a un empleado ()

Indicador: Costos de los crédito		
Índice: Pagos de los clientes		
4	¿Cree usted que los pagos de los clientes incluyen los costos de los créditos?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()
Índice: Costo de oportunidad		
5	¿El costo de oportunidad forma parte de sus decisiones en los créditos	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()
Índice: Promover las ventas		
6	¿De qué forma la empresa evalúa promover las ventas según los costos de los créditos?	
	Por resultados	()
	Por impacto	()
	Todas las anteriores	()
Indicador: Gasto de cobranza		
Índice: Perdidas en cuentas malas		
7	La empresa ¿Controla la perdida en cuentas malas generando gasto de cobranza?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()
Índice: Esfuerzo de cobro		
8	¿Usted cree que el esfuerzo de cobro forma parte del gasto de cobranza?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()

Índice: Reducción de las cuentas por cobrar		
9	La empresa ¿busca la reducción de las cuentas por cobrar mediante los gastos de cobranza?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()
Indicador: Gestión financiera		
Índice: Planeamiento y control financiero		
10	La empresa ¿Busca aplicar el planeamiento y control financiero para mejorar su gestión financiera?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()
Índice: Obtención de fondos		
11	La empresa ¿Cómo determina la obtención de fondos en la gestión financiera?	
	Créditos bancarios	()
	Aumento de capital	()
	Ninguna de las anteriores	()
Índice: Maximización de utilidades		
12	¿A través de la maximización de utilidades se mejoraría la gestión financiera?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()

VARIABLE INDEPENDIENTE: LIQUIDEZ	
Indicador: Capital de trabajo	
Índice: Inversión	
13	¿Cuál son los objetivos a corto plazo para generar inversión con el capital de trabajo?
	Incrementar las ventas. ()
	Aumentar los ingresos. ()
	Lograr una mayor participación en el mercado. ()
Índice: Riesgo	
14	¿Cree usted que el riesgo influye en el capital trabajo?
	En su totalidad ()
	En gran parte ()
	No aplica ()
Índice: Control	
15	¿Quién tiene la capacidad de control, sobre las decisiones que determina la utilización del capital de trabajo?
	Gerente ()
	Accionistas ()
	Los jefes o responsable ()
Indicador: Resultado	
Índice: Proyección	
16	¿Cuál de las alternativas de proyección considera usted que le permite a la empresa tener resultados?
	La expansión comercial ()
	La mejora de infraestructura e instalaciones ()
	Limitando los proyectos de Inversión ()

Índice: Toma de decisiones		
17	La empresa ¿Toma decisiones económica y financieramente según los resultados obtenidos en el año?	
	Totalmente de acuerdo	()
	De acuerdo	()
	En desacuerdo	()
Índice: Situación económica		
18	¿Qué factores involucran la situación económica de la empresa que afecte su liquidez?	
	Factores internos	()
	Factores externos	()
	Ninguna de las anteriores	()
Indicador: Rentabilidad		
Índice: Nuevos mercados		
19	¿Usted está de acuerdo que los nuevos mercados generar expansión y desarrollo?	
	Totalmente de acuerdo	()
	De acuerdo	()
	En desacuerdo	()
Índice: Carteras de clientes		
20	¿Usted está de acuerdo que la cartera de clientes deba ser evaluados económica y financieramente, para mejorar la rentabilidad?	
	Totalmente de acuerdo	()
	De acuerdo	()
	En desacuerdo	()

Índice: Precios competitivos		
21	¿Usted está de acuerdo que los precios competitivos mejorarían la rentabilidad de la empresa?	
	Totalmente de acuerdo	()
	De acuerdo	()
	En desacuerdo	()
Indicador: Financiamiento		
Índice: Rendimiento		
22	¿Usted está de acuerdo que el rendimiento de la empresa, es determinante en el financiamiento?	
	Totalmente de acuerdo	()
	De acuerdo	()
	En desacuerdo	()
Índice: Beneficio		
23	La empresa ¿Cómo se beneficia al realizar un financiamiento?	
	Ampliando el giro del negocio	()
	Mayor ganancia.	()
	Mayor nivel de ventas.	()
Índice: Interés		
24	La empresa ¿Analiza y evalúa los intereses de un financiamiento por un préstamo para su expansión y desarrollo?	
	En su totalidad	()
	En gran parte	()
	No aplica	()