



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



**EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) COMO  
ESTRATEGIA PARA LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS  
AUTOMOTRICES EN LIMA METROPOLITANA, AÑO 2013**

**PRESENTADA POR**

**CARMEN ROSA LEYVA GERI**

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

**LIMA – PERÚ**

**2014**



**Reconocimiento - No comercial - Sin obra derivada  
CC BY-NC-ND**

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**

**EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) COMO ESTRATEGIA  
PARA LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS AUTOMOTRICES EN  
LIMA METROPOLITANA, AÑO 2013.**

**TESIS**

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

**PRESENTADO POR**

**CARMEN ROSA LEYVA GERI**

**LIMA – PERÚ**

**2014**

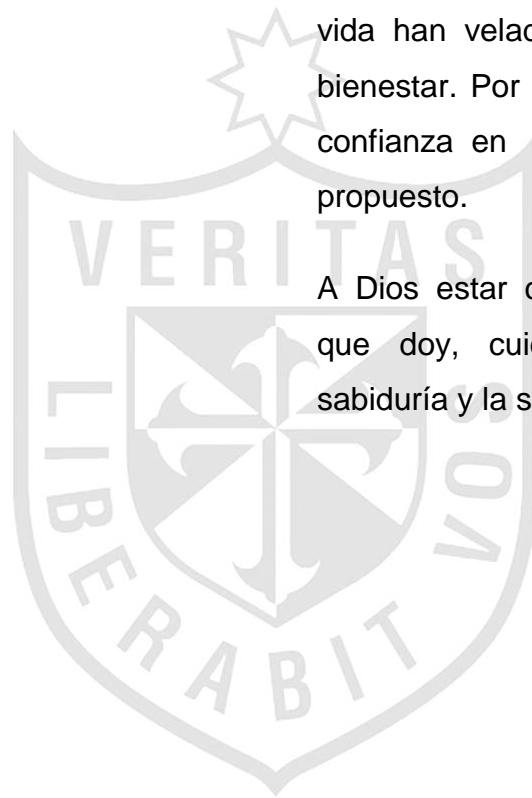


**EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) COMO ESTRATEGIA  
PARA LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS AUTOMOTRICES EN  
LIMA METROPOLITANA, AÑO 2013**

## **Dedicatoria**

Dedico este trabajo de investigación en especial a mi abuelita que se fue al cielo y ahora es mi ángel guardián. A mi familia quienes a lo largo de mi vida han velado por mi educación y bienestar. Por otorgándome su entera confianza en cada reto que me he propuesto.

A Dios estar conmigo en cada paso que doy, cuidándome y dándome sabiduría y la salud para lograrlo.

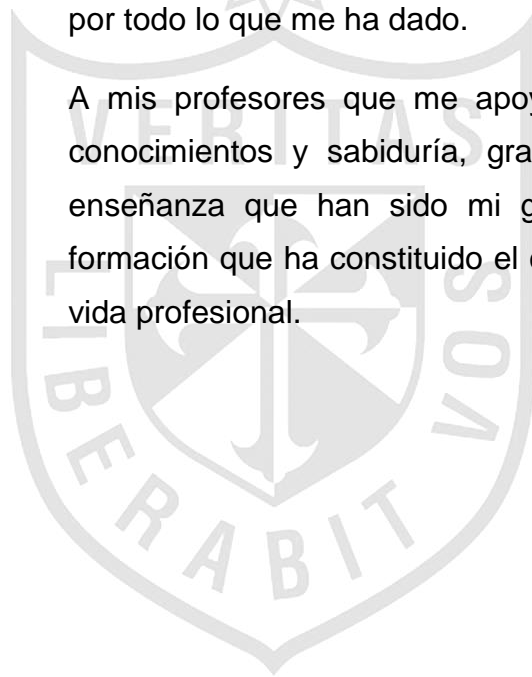


## **Agradecimiento**

El resultado de este trabajo de investigación, está dedicado a todas aquellas personas que de alguna manera han contribuido en su realización. Es por ello que comencare agradeciendo a mi familia por brindarme su apoyo en todo momento.

A Dios por estar siempre conmigo, por darme sabiduría y proveerme de todo lo necesario para salir adelante y por todo lo que me ha dado.

A mis profesores que me apoyaron a través de sus conocimientos y sabiduría, gracias a su paciencia y enseñanza que han sido mi guía en el proceso de formación que ha constituido el cimiento principal en mi vida profesional.



## TABLA DE CONTENIDO

Portada.....	i
Título .....	ii
Dedicatoria .....	iii
Agradecimientos .....	iv
ÍNDICE .....	v
RESUMEN (español/inglés) .....	vii
INTRODUCCIÓN .....	ix

### CAPÍTULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

		Pág.
1.1	Descripción de la realidad problemática.....	1
1.2	Formulación del problema.....	3
1.3	Objetivos de la investigación.....	3
1.4	Justificación de la investigación.....	4
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.....	9
2.3	Términos técnicos.....	43
2.4	Formulación de hipótesis.....	46
2.5	Operacionalización de variables	48

### CAPÍTULO III METODOLOGÍA

3.1	Diseño metodológico.....	50
	3.1.1 Tipo de investigación.....	50
	3.1.2 Estrategias o procedimientos de contrastación de hipótesis...	50
3.2	Población y muestra.....	52
	3.2.1 Población.....	52
	3.2.2 Muestra.....	53
3.3	Técnicas de recolección de datos.....	55
	3.3.1 Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos.....	55
	3.3.2 Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos.....	55
3.4	Técnicas para el procesamiento y análisis de la información.....	55

3.5	Aspectos éticos.....	56
-----	----------------------	----

## **CAPÍTULO IV RESULTADOS**

5.1	Resultado de la encuesta.....	57
5.2	Resultado del contraste de hipótesis.....	80
5.3	Caso práctico	93

## **CAPÍTULO V DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

6.1	Discusión.....	98
6.2	Conclusiones.....	100
6.3	Recomendaciones.....	101

## **FUENTES DE INFORMACIÓN**

5.1	Bibliográficas.....	103
-----	---------------------	-----

## **ANEXOS**

6.1	Matriz de Consistencia.....	105
6.2	Encuesta.....	106



## RESUMEN

El objetivo principal de la investigación: “El Valor Económico Agregado (EVA) como estrategia para la gestión en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013”, fue saber si la herramienta del EVA incide como estrategia en la gestión de las entidades.

Por el tipo de investigación, fue considerado un estudio aplicativo, debido a que los alcances son prácticos, aplicativos y se auxilia en las leyes, normas, manuales y técnicas para el recojo de información. El universo estuvo conformada por 4363 personas, entre gerentes, contadores y administradores del distrito en estudio.

Los resultados del trabajo de campo mostraron que efectivamente, muchas entidades no toman en cuenta esta herramienta dentro de sus planes estratégicos, por ausencia de una cultura de creación de valor causando la destrucción de valor y disminuyendo la rentabilidad esperada por los accionistas.

Lo que hizo precisar recomendaciones importantes como; mejorar la eficiencia de los activos actuales, impulsar la reducción de carga fiscal, aumentar las inversiones en activos que rindan ganancias, reducir los activos y reducir el costo promedio del capital

## ABSTRACT

The main objective of the research: "The Added (EVA) Economic Value as a strategy for the management at automotive companies in Punjab, 2013," was whether the tool affects EVA as a strategy in the management of the entities.

For the kind of research was considered an application study, because the scopes are practical, applications and assists in laws, regulations, manuals and techniques for information gathering. The universe consisted of 4363 people, including managers, accountants and district administrators in the study.

The results of the field work showed that indeed, many organizations do not consider this tool in their strategic plans, for lack of a culture of value creation causing the destruction of value and decreasing the return expected by shareholders.

What made precise recommendations as important, improving efficiency of existing assets, driving down tax burden, increase investment in assets that yield profits, reduce assets and reduce the average cost of capital

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo es un tema de investigación trascendente, debido a que durante los últimos años muchos países han sufrido una serie de cambios debido a la globalización, la cual afecta prácticamente a todos los mercados, sectores y participantes.

La globalización junto a las nuevas tecnologías y la innovación han permitido atraer nuevos capitales y mayores inversiones, siendo la rentabilidad uno de los elementos que más contribuye a captar capitales.

Es por ello que se observa la necesidad de generar una nueva filosofía organizacional, para satisfacer aquellos que confían su capital para que las empresas puedan producir, pero al mismo tiempo ser más competitivas. El entorno empresarial actual debe enfocarse a la obtención de lo que se denomina Valor Añadido, pues los inversores requieren de los gestores que sus empresas sean capaces de aportarles valor a través de la creación de riqueza.

La creación de valor ayuda a la maximización del rendimiento de la inversión de los accionistas. El Valor Económico Agregado (EVA) es una herramienta simple, comprensible y muy útil para compartirla con todos los trabajadores.

El Valor Económico agregado (EVA) es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo. El Valor Económico agregado (EVA) aporta para que los accionistas, inversionistas y otras personas con intereses en la empresa, puedan tomar decisiones con mas conocimiento de causa, además, representa un excelente método de incentivo que permite alinear los intereses de los empleados y directores con el de los accionistas.

En vista de la importancia de esta herramienta, el presente trabajo estará enfocado en el estudio El Valor Económico Agregado (EVA), como estrategia para la gestión en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

El trabajo desarrollado comprende cinco capítulos, en el Primer Capítulo, hemos considerado la problemática de la investigación, la cual nos permitirá conocer el Valor Económico Agregado (EVA) como estrategia para la gestión de las empresas; asimismo se plantean el problema principal y secundario; se indican los objetivos de la investigación, para luego exponer los motivos que justifican la realización de este estudio y su importancia; además las limitaciones que hemos encontrado en el proceso de investigación y la viabilidad del estudio.

En el Segundo Capítulo, hemos abordado el Marco Teórico, en el cual se han desarrollado los antecedentes de la investigación, la reseña histórica, base legal y algunos conceptos utilizados en el desarrollo de la investigación, concluyendo con la formulación de la hipótesis.

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, operacionalización de variables, técnicas de recolección de datos, técnicas para el procesamiento y análisis de la información y los aspectos éticos.

En el Cuarto Capítulo, se presentan los resultados obtenidos en las entrevistas y encuestas, así como también la contrastación de la hipótesis.

Finalmente en el último capítulo se presentan la discusión, conclusiones y recomendaciones a las que se llega producto del trabajo de investigación.

# **CAPÍTULO I            PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

## **1.1 Descripción de la Realidad Problemática**

Las empresas son creadas con el objeto de desarrollar actividades y que producto de las mismas, al final del ejercicio obtengan utilidades y generen incrementos continuos en la rentabilidad. Parte de estas son otorgadas a los accionistas en forma de dividendos en compensación de la confianza de su inversión de capital y a la vez convencerlos a que sigan dispuestos a mantener sus aportaciones en la entidad.

En la actualidad las empresas centran sus esfuerzos en incrementar sus ventas de bienes o prestación de servicios que brindan para obtener mayores ingresos, desconociendo que el mundo de los negocios es afectado por nuevas economías, tecnología y la globalización en un entorno de economía a escala que modifican los hábitos y comportamientos sociales e individuales trayendo consigo que la gestión empresarial se enfoque en la creación de valor y de riqueza.

En la gestión de estas organizaciones se comete el error de no estudiar y analizar a profundidad los niveles de riesgo en el momento de concebir un préstamo financiero, endeudamiento de capital, equilibrio de deudas en el tiempo entre otros. El descuido de ello produce descalces relacionado al tipo de cambio u moneda, pago de intereses innecesarios, dependencia o tensión financiera que obliga a la entidad realizar gastos que a lo largo del tiempo ocasionan pérdidas evitables.

La elaboración de un presupuesto anual es una tarea no habitual en las organizaciones, el no establecer una proyección en base a los objetivos generales y específicos así como la realización de planes estratégicos, planes operativos, medidas de control y estructuración orgánica conlleva avanzar sin una dirección u horizonte incierto.

La toma de decisiones en esta situación son soluciones a corto plazo, apresuradas y sin medición de las repercusiones encaminando a la empresa a la salida del mercado.

El realizar las operaciones con eficacia en cumplimiento de los objetivos previstos no garantiza que la entidad este realizando un buen desempeño, también es importante la práctica de la eficiencia, ya que la ausencia de ésta acarrea desperdicios de recursos tanto humanos, económicos y materiales. Esta acción genera que se logre resultados con altos costos y esfuerzos.

La mayoría de entidades son constituidas sin una definición clara de la visión, misión, estrategias de ventajas competitivas, objetivos, metas, lo cual implica carencias en torno a la práctica de una cultura de la creación de valor, determinada por la ausencia de una mentalidad estratégica que conlleve a la definición clara del futuro del negocio.

Después de haber descrito la problemática relacionada con el tema, a continuación solo con fines metodológicos fue delimitada en los siguientes aspectos:

a. Delimitación Espacial

El ámbito donde se desarrollara la investigación es en las empresas automotrices ubicadas en Lima Metropolitana.

b. Delimitación Temporal

El periodo que comprenderá esta investigación será a partir del mes de enero al mes de diciembre 2012.

c. Delimitación Social

Las técnicas de recojo de información se aplicaran a los gerentes, contadores y administradores de las entidades de sociedad anónima de las empresas automotrices.

## **1.2 Formulación del Problema**

### **1.2.1 Problema principal**

¿De qué manera el valor económico agregado (EVA) como estrategia incide en la gestión de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?

### **1.2.2 Problema específicos**

- a. ¿En qué medida el costo de capital se relaciona con la productividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?
- b. ¿De qué manera la creación del valor para el accionista influye en la competitividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?
- c. ¿Cuál es la relación existente entre la liquidez y la estructura financiera de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?
- d. ¿Cómo la toma de decisiones se relaciona con el riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?

## **1.3 Objetivos de la Investigación**

### **1.3.1 Objetivo principal**

Determinar la incidencia del valor económico agregado (EVA) como estrategia en la gestión de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

### **1.3.2 Objetivos específicos**

- a. Determinar si el costo de capital se relaciona con la productividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

- b. Analizar si la creación del valor para el accionista influye en la competitividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.
- c. Establecer la relación existente entre la liquidez y la estructura financiera de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.
- d. Precisar cómo la toma de decisiones se relaciona con el riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

#### **1.4 Justificación de la Investigación**

La investigación está orientada a determinar la importancia que tiene el valor económico agregado (EVA) en la gestión de las empresas automotrices en Lima Metropolitana para la creación de valor agregado en las entidades.

Esta investigación será necesaria para los responsables en la toma de decisiones en los distintos niveles de la entidad, porque ayudará a identificar las operaciones que destruyen valor, conocer si el comportamiento de la empresa está siendo positivo, promover y determinar los principales generadores de valor, y asimismo, complementariamente es conveniente para las empresas, inversionistas, directores y gerentes porque ayudará a obtener mayores niveles de rentabilidad que superen el costo y creación del valor respecto al capital invertido.

#### **1.5 Limitaciones**

Las limitaciones de este trabajo se debieron a que, la información sobre el tema que se estudia es escasa, pero la investigación seguirá su desarrollo hasta su culminación empleando toda la información que se obtengan.

#### **1.6 Viabilidad del Estudio**

El trabajo de investigación dispondrá de los recursos financieros, humanos y materiales, que garantizan el alcance de los objetivos planteados. Asimismo al cumplir con los requisitos metodológicos y teóricos, lo hacen viable.



## **CAPÍTULO II: MARCO TEORICO**

### **2.1. Antecedentes de la Investigación**

Al realizar una extensa exploración y revisión en los libros especializados, revistas, periódicos y tesis de investigación que tengan o guarden estrecha relación con el título de investigación “**EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) COMO ESTRATEGIA PARA LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS AUTOMOTRICES EN LIMA METROPOLITANA, AÑO 2013**”, se puede mencionar a continuación algunos trabajos encontrados, que han servido de marco referencial para la elaboración de las bases teóricas y prácticas del presente trabajo, en virtud que presenta ciertos criterios que se consideran de utilidad para alcanzar los objetivos planteados.

#### **Antecedentes nacionales**

**Autor principal:** Apaza Mendoza, Walter Saúl (2012)

**Título:** Impacto de las decisiones financieras en el valor económico agregado de una empresa de distribución de electricidad.

Tesis (Maestro en Contabilidad y Finanzas con mención en Dirección Financiera) -  
- Universidad de San Martín de Porres. Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras. Sección de Posgrado.

**Resumen:** Las decisiones financieras, de inversión o de financiamiento, que se adoptan en las empresas, se orientan a la creación de valor para los accionistas. Este valor, que aquí es medido utilizando el Valor Económico Agregado (EVA), se crea cuando los resultados que se consiguen con esas decisiones, exceden las expectativas del inversionista. En este sentido, el retorno que genere la empresa debe ser suficiente para compensar a los dueños del capital por el riesgo que asumen. Esta investigación se ha realizado para medir el impacto de las decisiones financieras sobre el EVA de las empresas.

Luego del análisis realizado, se ha confirmado la hipótesis, ya que se ha determinado que las decisiones financieras adoptadas no crearon valor para los accionistas, debido a crecimientos importantes en las inversiones realizadas y a una adecuada estructura de financiamiento, que ocasionan que las tasas de rendimiento exigidas se amplíen en la medida de los indicadores mencionados.

**Autor principal:** Samaniego Montoya, Celfa Mónica

**Título:** Incidencias del control interno en la optimización de la gestión de las micro empresas en el distrito de Chaclacayo.

Tesis (Maestro) Universidad San Martín de Porres. Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras. Sección Postgrado.

**Resumen:** La presente Tesis tiene por finalidad de comprobar la "Incidencia del control interno en la optimización de la gestión de las micro empresas en el distrito de Chaclacayo". El tema elegido fue motivo de investigación debido a que, en el distrito de Chaclacayo existen numerosas empresas, las cuales podrían alcanzar un mejor desarrollo económico si supieran utilizar las herramientas necesarias para optimizar su gestión. La investigación se planteó como objetivo general determinar si el control interno influye en la gestión de las micro empresas del distrito de Chaclacayo; el mismo que en su estructura abarcó desde el Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Metodología, Resultados, Conclusiones y Recomendaciones, terminando con las fuentes de información u Anexos correspondientes, dándole de esta forma integridad al trabajo realizado. Con el trabajo de campo, realizado durante el año 2012, se determinó que la aplicación de la metodología de la investigación científica, fue aplicada desde el planteamiento, el manejo de la información para el desarrollo de la parte teórico conceptual; así como también los objetivos, hipótesis y todos los otros aspectos vinculados al estudio; para finalmente, llevar a cabo la contrastación de las hipótesis para llegar a las Conclusiones, Recomendaciones y otros aportes de la Tesis. Como resultado de esta Tesis debemos concluir que nuestro aporte servirá como base y consulta para el apoyo a las micro empresas mencionadas, ya que estamos conscientes de que en su gestión confrontan innumerables limitaciones y dificultades.

**Autor principal:** Berrospi Blanco, César Augusto (2013)

**Título:** Incidencia del control gerencial en la gestión de las empresas farmacéuticas Química Suiza : BTL, MIFARMA.

Tesis (Maestro) Universidad San Martín de Porres. Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras. Sección Postgrado.

**Resumen:** El control es la función administrativa por medio de la cual se evalúa el rendimiento. El control es un elemento del proceso administrativo que incluye todas las actividades que se emprenden para garantizar con las operaciones planificadas. Cuando hablamos de la labor administrativa, se nos hace obligatorio tocar el tema del control. El control es una función administrativa, es decir es una labor gerencial básica, que puede ser considerada como una de las más importantes para una optima labor gerencial. El control es un elemento del proceso administrativo que incluye todas las actividades que se emprenden para garantizar que las operaciones reales coincidan con las operaciones planificadas. Todos los gerentes de una organización tienen la obligación de controlar y tienen que realizar evaluaciones de los resultados y tomar las medidas necesarias para minimizar las ineficiencias. De tal manera, el control es un elemento clave en la administración.

### **Antecedentes internacionales**

Uno de los estudios revisados fue el de **Rodríguez Ocampo. J. F. (2010)**. Análisis de la relación valor de mercado de las empresas del sector real colombiano y el EVA. Tesis para obtener el Grado Académico de Magister de Finanzas. Universidad ICESE, Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas, Cali-Colombia.

Este trabajo analiza la relación que existe entre el indicador EVA y el valor de mercado de empresas del sector real que cotizan en bolsa en Colombia en el periodo 2003-2008. También para efectos comparativos se analizan la relación con respecto a otros indicadores contables como el NOPAT, ROA Y ROE.

Para ello, se desarrolla un estudio basado en regresiones de paneles no balanceados para las diferentes empresas. Los resultados señalan que para la muestra estudiada existe una relación directamente proporcional del EVA y el NOPAT, siendo el mayor la relación del EVA cuando se hace una diferenciación entre EVA positivos EVA negativos. Esto significa que el uso del EVA es una medida que está relacionada con el valor del mercado en las empresas a diferencia de otros indicadores tradicionales como el ROA y el ROE que no mostraron ninguna relación. Un hallazgo importante es que el valor de mercado de las empresas no está relacionado con el nivel de ventas ni con la participación de los activos fijos netos en el valor total.

**Flores Estévez, B. S. (2008).** Aplicación del valor económico agregado como indicador financiero en una empresa distribuidora de productos farmacéuticos. Tesis para obtener el título profesional del contador público. Universidad de San Carlos, Facultad de Ciencias Económicas, Guatemala.

Este trabajo se desarrollo con el fin de proporcionar lineamientos para que el Contador Público y Auditor como consultor financiero pueda aplicar el indicador que mide la creación de valor denominado Valor Económico Agregado, que se conoce como EVA por sus siglas en ingles (Economic Value Added) y que sirve como comparativo de la rentabilidad obtenida y el costo de los recursos gestionados para conseguirlos.

Los resultados mencionan que las distribuidoras de productos farmacéuticos son entidades mercantiles que sirven de representantes de laboratorios nacionales o internacionales, cuyo fin principal es la compra-venta de especialidades para el cuidado de la salud, no obstante como cualquier empresa buscan ser rentables para hacer crecer su negocio, realizar nuevas inversiones y para repartir dividendos entre los accionistas. Asimismo, que los indicadores tradicionales usados para medir la rentabilidad se basan en incrementar las utilidades, sin embargo el objetivo de la compañía y por consiguiente, el de todos los administradores y empleados debe ser maximizar la riqueza de los propietarios para quienes se está trabajando por sobre la utilidad.

La maximización de la riqueza representa el verdadero rendimiento fundamentado en la obtención de un beneficio sostenible durante un tiempo determinado. También menciona que el EVA no es la solución de los problemas financieros, es un indicador de apoyo para la toma de decisiones que pretende originar estrategias que aunadas a un análisis viable promueve el desarrollo de la entidad. Es una herramienta que aplicada periodo a periodo, demuestra que se está produciendo remanentes que contribuyen a la creación de valor, producto del mejoramiento de la calidad las decisiones. La estrategia es vital para el desarrollo de la empresa, por que constituye la determinación de metas financieras y los objetivos principales a corto, mediano y largo plazo, así como la adopción de cursos de acción y asignación de recursos necesarios para lograr el cumplimiento de tales propósitos. También menciona que la aplicación del Valor Económico Agregado muestra hasta qué punto de rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de las accionistas, convirtiéndose en un indicador financiero que establece la correspondencia de las actividades de la compañía con la creación de valor o la necesidad de realizar cambios basados en estrategias financieras.

## **2.2. Bases Teóricas**

En el desarrollo de la presente tesis, se han considerado los conceptos, teorías y definiciones vertidos por diversos autores de cuyos planteamientos se ha tomado debida nota para enriquecer la investigación.

### **2.2.1. Valor económico agregado**

#### **Evolución histórica**

La primera noción de EVA fue desarrollada por Alfred Marshall en 1890 en *The Principles of Economics*: "Cuando un hombre se encuentra comprometido en un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al final y al comienzo del año, es tomada como parte de sus entradas o como parte de sus desembolsos, de acuerdo a sí se ha presentado un incremento o un decremento del valor.

Lo que queda de sus ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente... es llamado generalmente su beneficio por emprender o administrar", es decir el propietario o accionista sabrá que obtuvo rentabilidad cuando el rendimiento del capital exceda al costo de este mismo.

El concepto EVA es una variación de lo que tradicionalmente se ha llamado "Ingreso o Beneficio residual", que se definía como el resultado que se obtenía a restar a la utilidad operacional de los costos de capital.

Peter Drucker (1999), en un artículo de Harvard Business Review, hizo su aproximación al concepto de la generación de valor con estas palabras: "Mientras que un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará a pérdidas. No importa que pague impuestos como si tuviera una ganancia real. La empresa aún deja un beneficio económico menor a los recursos que devora...mientras esto suceda no crea riqueza, la destruye".

Algunos especialistas en temas financieros afirman que el objetivo fundamental de la gerencia financiera en una empresa lucrativa es el de maximizar el valor invertido por sus propietarios en este enfoque recomiendan que el gerente debe concentrar sus esfuerzos en el logro de dicho objetivo, para garantizar la permanencia continua de la organización en el competitivo mundo de los negocios y facilitar la gestión de los recursos requeridos para su crecimiento.

Según Santiago Santurtun indica que: "El concepto de EVA es una medida que hace que los gerentes actúen como empresarios" (Santiago Santurtun Acosta p92) Con la aplicación de EVA las estrategias que son diseñadas y ejecutadas en la organización deben estar vinculadas para que sus operaciones arrojen resultados que satisfagan las expectativas de rendimiento de los accionistas; esto implica no solo la satisfacción de este grupo en materia de rentabilidad, sino que involucra a toda la organización como empresa generadora de bienes y servicios que debe captar y mantener clientes, atraer el recurso humano con la capacitación requerida, motivar al personal directivo para el logro de sus metas, y en general,

ejecutar las acciones necesarias para que la maximización del valor no sea una finalidad de corto plazo fácilmente agotable, sino un objetivo permanente. Es decir, la maximización del valor del accionista no se limita al ámbito financiero de la empresa, sino que involucra a todos los sectores de la misma: producción, mercadeo, recursos humanos, entre otros.

### **La aplicación del EVA a todos los niveles de la empresa**

La filosofía de empresa que se inicia con la instauración de los programas EVA, no se queda en los altos niveles ejecutivos; desde el momento mismo en que el EVA comienza a funcionar en las empresas, a todos los niveles o grupos involucrados se les hace conocer cuál es su papel en la organización y qué deben hacer para añadir valor a las actividades que se dedican.

Dicho de otra forma, los cambios a partir del EVA llegan desde los accionistas hasta los obreros, pasando por los directivos, de tal manera, que todos quedan involucrados en el proceso de mejoras en la empresa. En algunas de esas empresas es tal el cambio, que desaparece el concepto de obrero y aparece el vocablo “empleado-propietario”, pues la mayoría de los empleados son propietarios de acciones de la empresa.

Pero para lograr convencer a los empleados de la conveniencia del EVA, muchas veces los dirigentes se encuentran con la resistencia de los sindicatos y grupos de fuerza laboral organizadas, que ven como sospechosa cualesquier iniciativa de los empresarios, por entender sus intereses antagónicos con las de los accionistas, olvidándose de que si existe la empresa es porque alguien ha confiado su capital a la suerte y administración de esa empresa.

Es así que para lograr el objetivo trazado por el EVA es necesaria la cooperación entre directivos y sindicatos, así como también, de una comunicación permanente y fluida con los empleados. Esto abarca desde la formación de los empleados en los principios básicos del EVA y hacerles conocer periódicamente el resultado del

EVA de su departamento, planta o división; explicándoles además porqué estos han sido buenos o malos.

Los directivos tienen la responsabilidad de hacerles entender a sus empleados que los tiempos en que se subsidiaban las operaciones de una planta deficitaria (que destruía valor) con otra que creaba valor, han terminado. Se deben tomar las medidas necesarias, por dolorosas que estas sean para lograr que las operaciones tengan un EVA positivo, lo cual redundará en beneficios para todos.

Algunos conocedores como Stern Stewart recomiendan ser cuidadosos al momento de elegir los planes de compensación a aplicarle a los empleados, pues si se elige la venta de acciones a estos, aunque tienen la ventaja de conceder a los empleados un derecho a la riqueza de la empresa, también hace depender dicha compensación a factores externos, no controlados ni por la empresa, ni los empleados, ni directivos; los cuales pueden hacer pensar al empleado que los quieren perjudicar.

En las empresas con fuerza laboral organizadas en sindicatos, la experiencia en otras empresas recomiendan, que la participación de los empleados sea voluntaria, con posibilidad de entrar al programa y hasta la salida del que quiera, pero con la condición de no poder volver a entrar para así crear la necesidad de confiar en las expectativas de la empresa por parte de todos, no solo de los accionistas.

**Los principales métodos de creación de valor son:**

- La reorientación de las estrategias.
- La reconfiguración de la estructura organizativa y de sistema.
- La reingeniería de diseños y procesos.



Uno de los factores que más influyó en la creación de valor es que se empleaban tres veces más la cantidad de capital en activos de operaciones, para producir el mismo nivel de ingresos que en los años anteriores, y la implementación que antes producía beneficios competitivos se convirtió en desventajas competitivas. La compañía debe crear valor administrando los costos, mejorando las eficiencias operativas y empleando el capital con cuidado.

“El EVA es una forma de medir el rendimiento, y es simplemente el dinero ganado por una compañía menos el costo del capital necesario para conseguir estas ganancias.”

**EVA positivo** es cuando una compañía tiene una rentabilidad del capital superior al costo del mismo; ha creado valor económico. **EVA negativo** indica que una compañía está agotando sus recursos. La finalidad del EVA es vincular la medida de los resultados y de los incentivos a los objetivos de los proveedores de capital o propietarios de la compañía, es decir, crear valor al entorno completo de la empresa. Para contribuir en la creación de valor, cada uno de los empleados debe estar involucrado en esta creación.

**Beneficios en función a la reestructuración de valor:**

- Más especialización de la línea de producto.
- Mejora de la contabilidad financiera.
- Mejor valoración de las relaciones Trabajo/ Capital y desarrollo interno de directores operacionales con experiencia.

La administración para la creación de valor ha derivado un incremento de las acciones; un precio alto de las acciones es la mejor defensa contra cualquier tipo de oferta de compra hostil. “El EVA significa valor económico agregado”. Si el EVA aumenta, el valor del mercado también debería aumentar.

## **EVA y adquisición de empresa**

El motivo de la adquisición debe ser obligatoriamente la creación de valor adicional por parte de la compañía adquiriente -reflejado en un aumento en el precio de sus acciones. El análisis del EVA es un excelente método para calcular el impacto de una determinada adquisición - para ver si crea valor y, si lo crea, para ver cuánto.

Para evaluar la sensatez de una determinada adquisición se toma una gran variedad de factores en consideración estratégica. Una estrategia que falló en muchas compañías estaba representada por el movimiento de los conglomerados que se hizo muy popular entre los años cincuenta y mediados de los setenta.

El principal problema por lo que fracasaron los conglomerados en los años sesenta fue por la influencia de los nuevos miembros, decididos a convertirse en gigantes empresarios y que llevaron los precios de las adquisiciones a niveles totalmente irreales. El resultado fue un colapso del rendimiento de los activos.

El problema de la mayoría de los conglomerados era básicamente, que no generaban sinergia o que no creaban eficiencia financiera u operativas capaces de compensar los elevados costos de reagrupar las compañías para formar los conglomerados. El motivo es que indudablemente proyecta el impacto económico de eficiencia integradora y de otras iniciativas destinadas a mejorar los resultados de operaciones en una función que es más un arte que una ciencia.

Hay que tener presente que para que un programa de adquisición triunfe, también hay que tener aptitudes para los negocios. Tener un objetivo bien definido y un modelo integrador para un proceso de adquisición.

El terreno más fértil para la creación de valor en la adquisición es el área de la sinergia operacional, ya que tiene la posibilidad no solo de reducir considerablemente los costos, sino también de propiciar el crecimiento de los ingresos mediante una explotación más extensa de los costos fijos de las compañías fusionadas. Existe otro método que es el flujo de caja descontado; es el método más tradicional, pero el EVA es más revelador.

El análisis de la viabilidad de una alianza estratégica empieza con la aceptación de que para introducir un producto hay que hacer tres cosas:

- Diseñarlo
- Hacerlo
- Venderlo

Se puede recurrir a varias formas de alianzas estratégicas y aprovechar una actividad o negocio principal para crear valor. Cada una tiene sus ventajas e inconvenientes (desventajas).

### **Incentivos basados en el EVA**

Es importante la implementación de un programa detallado de incentivos basados en el EVA. Un sistema como este sin un plan de incentivos comparables está a la larga condenado al fracaso. Porque los empleados serán recompensados por conseguir objetivos que pueden estar en contradicción con el EVA. Los planes de incentivos tradicionales están rodeados de criterios equivocados, se basan en los cumplimientos de objetivos presupuestados en el año siguiente.

Una de las críticas más comunes con respecto al EVA es que se concentra en el rendimiento a corto plazo. Para muchas compañías EVA, el valor a largo plazo tiende a conseguirse mediante aumentos anuales consistentes y sostenidos en el desempeño del EVA.

El sistema de incentivos del EVA requiere una revisión detallada de las características competitivas y de los desafíos operacionales a los que se enfrenta la compañía en particular. Hay que hacer un esfuerzo no solo por comprender toda la dinámica de la creación de valor, sino también por reconocer de los directivos más relevantes de la compañía.

### **Lo que puede hacer fracasar el EVA**

El trabajo inicial necesario para implementar un programa EVA puede parecer simple, fácil y limitado en lo que respecta a la dedicación de los directivos, pero en realidad, para que el programa tenga éxito, es preciso que concurren varios esfuerzos.

El compromiso que asuma el ejecutivo principal de la empresa con el EVA va a determinar, en gran parte, el fracaso o el éxito del programa. El solo anuncio de que una empresa va a adoptar el EVA es suficiente para motivar inversiones y subir el precio de las acciones, sin embargo, si el director ejecutivo no se compromete total y absolutamente, el programa está destinado a fracasar.

El EVA es un cambio muy radical al método tradicional de medir el éxito, motivar a las personas y tomar las decisiones, por este motivo, requiere una presión y supervisión constante de parte de todos los directivos de la empresa, para reforzar el cumplimiento, la obediencia y la confianza de los niveles inferiores. Implementar el EVA es un cambio profundo en la cultura de la organización.

En la mayoría de las empresas, a menos que exista una crisis que demande cambios inmediatos y determinantes, la mayoría de la gente se resistirá al cambio y optarán por continuar con las prácticas que ya conocen. La única persona que puede reforzar y dirigir el cambio es el director ejecutivo. Se requiere la formación de un comité directivo presidido por el director ejecutivo y formado, entre otros, por el director financiero, el director de operaciones y el director de recursos humanos.

La función del director ejecutivo debe ser la de coordinador, resolviendo conflictos y haciendo cumplir los plazos acordados.

Considerando que el EVA mide los logros de la empresa de una manera diferente a la tradicional, y paga los incentivos en base a esta medida, es muy probable que los altos ejecutivos obtengan, inicialmente, bonificaciones menores a las que obtendrían si se pagaran por el método tradicional.

Un nivel de talento mediocre entre los ejecutivos es otra causa que afectaría la implementación del EVA, ya que las recompensas dependerán de las mejoras sustanciales en el rendimiento. Pero si estas personas no son capaces de obtener dichas mejoras, los objetivos no serán alcanzados y el fruto sería la frustración de las partes involucradas.

Otra causa del fracaso podría ser una cultura empresarial poco favorable. Esta causa puede ser determinada por la naturaleza de la empresa (gobierno) o por cuestiones culturales que varían de país en país. Si los directivos no reconocen la importancia del EVA, su implementación está destinada al fracaso. En Europa, por ejemplo, los directivos estaban más interesados en hacer crecer a la empresa, en obtener reconocimiento público y en mejorar la calidad de los productos de la empresa, que en aumentar la rentabilidad de los accionistas.

Una última causa por la que puede fracasar el EVA es por la estrechez de miras. El aumento del EVA de cada unidad debe contribuir al aumento del EVA de toda la organización. El aumento del EVA en los centros individuales puede sabotear inconscientemente el EVA global. Por esto es necesario que la estructura de recompensas refuerce el concepto de primacía de los objetivos globales.

Algo que puede contribuir con la solución es recompensar a los directores de las unidades con acciones de la empresa, de tal manera que se logre un mayor compromiso con la organización y un marcado interés por alcanzar el éxito de la empresa como un todo.

## **El cálculo del EVA**

Es calculado mediante la diferencia entre la tasa de retorno del capital y el costo del capital  $c^*$ , multiplicada por el valor económico en libros del capital envuelto en el negocio:

$$\text{EVA} = (r - c^*) \times \text{capital} \quad (1)$$

Pero,  $r$  es igual a:

$$r = \text{UODI} / \text{capital} \quad (2)$$

Donde UODI es la utilidad operacional neta antes de gastos financieros y después de impuestos.  $\text{UODI} = \text{UON} \times (1 - t)$

Para Stewart (1999) el capital es una medida de todo el efectivo que ha sido depositado en una empresa, sin importar la fuente de financiación, el nombre contable o propósito del negocio, es como si la compañía fuera simplemente una cuenta de ahorros. No interesa si la inversión es financiada con capitalización o deuda, no interesa si el efectivo es empleado en capital de trabajo o activos fijos. Efectivo es efectivo y lo importante es qué tan bien lo manejan las directivas.

El capital empleado puede ser estimado sumando todas las deudas (de largo y corto plazo) al patrimonio líquido de los propietarios. Una forma alternativa es sustrayendo del activo total, todos los pasivos corrientes en los que no se paguen intereses. Roztocky & Needy (1998) Para la estimación del capital algunos autores recomiendan usar el capital final del período inmediatamente anterior, como capital inicial o simplemente equiparar el patrimonio contable al capital empresarial.

### La fórmula definitiva

Dejando de lado los ajustes y volviendo al cálculo del EVA, si se observa bien, la ecuación 1 es:

$$\text{EVA} = r \times \text{capital} - c^* \times \text{capital} \quad (3)$$

Teniendo en cuenta la ecuación (2) se tiene:

$$\text{EVA} = \text{UODI} - c^* \times \text{capital} \quad (4)$$

De la fórmula expresada en la ecuación (4), se puede decir que EVA es ingreso residual o utilidad operacional menos un cargo por el uso del capital. Con EVA como medida de desempeño, a una compañía le están cobrando sus inversores por el uso de capital a través de una línea de crédito que paga intereses a una tasa  $c^*$ .

EVA es la diferencia entre las utilidades que la empresa deriva de sus operaciones y el costo del capital gestionado a través de su línea de crédito (Stewart, p.138).

Por ejemplo:

Una empresa tiene una UODI de \$500, un  $c^*$  de 12% y su capital es de \$2.000, entonces se tiene:

$$\text{EVA} = \text{UODI} - c^* \times \text{capital}$$

$$\text{EVA} = \$500 - (12\% \times \$2.000)$$

$$\text{EVA} = \$500 - \$240$$

$$\text{EVA} = \$260 \quad \text{Lo cual indica que ha creado valor por } \$260.$$

Para Makeläinen (1998), la idea detrás del EVA es que los propietarios o accionistas de las empresas, deben ganar un rendimiento que compense el riesgo que toman. En otras palabras, el capital invertido debe ganar al menos el mismo rendimiento que inversiones de similar riesgo en el mercado de capitales.

Una metodología muy utilizada para obtener el costo de capital de una empresa, es la del modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) o MAPAC (Modelo de Asignación del Precio del Activo de Capital) desarrollado por William Sharpe.

Este método se desarrolla teniendo en cuenta tres factores: primero, se determina cuál es la tasa libre de riesgo para la economía. Segundo, cuál es la prima de mercado que se obtiene por invertir en papeles con riesgo. Tercero, un beta que mide el riesgo sistemático en la industria específica que se está analizando.



### **Lo que debemos tomar en cuenta**

Al implementar el EVA, el director ejecutivo de la empresa le está comunicando al mercado que rechazará los proyectos que supuestamente vayan a tener tasas de rendimiento inadecuadas y que cambiará las opciones de crecimiento en su propio interés por una evolución futura del rendimiento de la compañía a favor de los accionistas y, en consecuencia, suya propia y del resto de sus empleados.

Todos los niveles deben involucrarse en el EVA. Es necesario un cambio en la cultura organizacional y una concientización que se extienda a todos los niveles.

Las compañías con personal joven, rápido, progresista y dispuesto a hacer cambios importantes, las sesiones de formación sobre el EVA pueden ser muy fructíferas. Si, en cambio, se trata de una estructura perezosa, resistente al cambio y con una fuerza laboral con cierta edad, la concientización puede tomar más tiempo. Se deben hacer sesiones para explicar el EVA, y la necesidad de hacer los cambios. Luego, se hacen planes para analizar el EVA actual y para explicar el sistema de incentivos. Todas estas sesiones deben estar acompañadas de sesiones de preguntas y respuestas.

Para una implementación satisfactoria del EVA, es necesario seccionarla. El primer año se inicia con la implementación por parte de los directivos y sus subordinados inmediatos. La cantidad de empleados, el tamaño y la complejidad



de la empresa, afectará proporcionalmente el tiempo de implementación del programa. La segunda parte estará orientada a directivos de nivel medio y finalmente a los niveles más bajos. En total se tomaría alrededor de tres años para cumplir todas las etapas. El EVA funciona mejor cuando todos participan.

El EVA trabaja con un presupuesto en base cero, es decir, que anualmente se analizan todas las inversiones (tanto nuevas como existentes) para reconocer dónde se crea y dónde se pierde valor y tomar acciones correctivas. El comité directivo debe tomar las decisiones de cómo sería el sistema de incentivos, cómo el período de pago, si se van a otorgar acciones a los empleados y qué parte se entregará en efectivo.

El EVA no tiene que ser la única medida para las bonificaciones, sin embargo, los demás factores deben contribuir con el aumento del EVA. Puede que el cumplimiento de algunos objetivos beneficie a una unidad determinada de la empresa, pero que no contribuya a mejorar el EVA.

Algunas empresas contratan terceros para resolver situaciones conflictivas. Es común el hecho de que los objetivos de una unidad pueden afectar negativamente a otra. Sin embargo, el comité ejecutivo debe estar facultado para resolver este tipo de conflictos y escoger lo mejor para la organización. Los directivos altos deben recibir compensaciones basadas en los resultados de la empresa como conjunto. Esto garantiza que ellos velarán por hacer crecer el EVA de la organización. Los directivos medios, en cambio, deberían recibir incentivos basados tanto en los resultados de la unidad que dirigen, como en el impacto que esto tiene para los resultados finales para la empresa, de tal manera que se preocupen tanto por el EVA de la unidad que tienen a su cargo, sin divorciarse de los objetivos globales de la empresa. Los niveles más bajos no inciden, particularmente, en el EVA de la empresa como conjunto, por tanto deben recibir compensaciones basadas en logros personales y de la unidad a la que pertenecen.

El EVA estima los gastos de investigación y desarrollo como una inversión que a la larga dará sus frutos, por lo tanto, no registra estos gastos como una disminución de las utilidades del año. Tampoco puede registrar los beneficios futuros de un descubrimiento como utilidades del período.

La bonificación no debe entregarse totalmente en el período de un año. Debe existir un banco de bonificación donde se depositarán a riesgo las ganancias a largo plazo para ser desembolsadas año tras año.

En caso de que los resultados a largo plazo no hayan sido los esperados o que la mejora en el EVA no se mantenga en los próximos años, este dinero serviría para cubrir los resultados negativos. El período de desembolso va de tres a siete años y dependerá del programa de incentivos. En caso de que factores externos actúen positivamente sobre el EVA de la empresa, los empleados disfrutarían esa suerte. En caso contrario, si estos factores actúan en contra, el depósito en el banco de bonificación actuaría para compensar las pérdidas.

Para el éxito de las bonificaciones basadas en el EVA, es imprescindible:

- Que se utilice el EVA y solo el EVA para determinar la mayor parte de la bonificación. El uso de otros indicadores diluye el centro de atención.
- Fijar objetivos definitivos para varios años. De este modo se garantizan las recompensas por resultados sostenidos importantes en lugar de ganancias a corto plazo.
- Determinar los objetivos a partir de las expectativas de los inversionistas. Los ejecutivos son libres de desarrollar objetivos más amplios y hacer que se cumplan.
- Evitar máximos y mínimos. Esto elimina los límites y ayuda a mayores mejoras. Por otro lado, si los resultados no son los mejores, no hay frustración y se sigue adelante.
- Ofrecer aplazamientos del banco de bonificación. De este modo se protege a los accionistas y se contribuye a la retención de los directivos exitosos.

## El administrador que genera valor

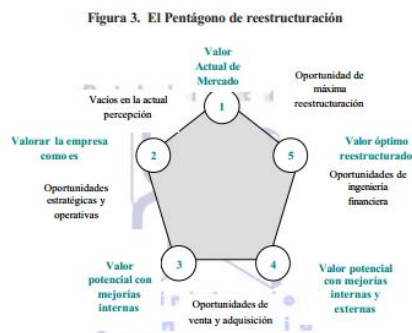
Para Copeland (1994) hay cinco estaciones que debe atravesar todo gerente, si desea construir en su organización la habilidad para crear y administrar valor:

- El enfoque de la planeación y el desempeño del negocio deben ser mirados desde la perspectiva de la generación de valor.
- Desarrollo de objetivos e indicadores de desempeño orientados a la creación de valor.
- Reestructurar el sistema de remuneración, buscando que ésta se ajuste a los logros alcanzados en la generación de valor.
- Evaluar las decisiones estratégicas de inversión explícitamente en términos de su impacto sobre el valor.
- Comunicar más claramente, tanto a los inversionistas como a los analistas, el valor de los planes de la empresa.

Una de las principales razones para que una empresa tenga un buen desempeño es el enfoque de creación de valor en el desarrollo del plan de negocios.

Los planes de la compañía deben incluir un profundo análisis del valor de cada una de las líneas de negocio, bajo varios escenarios alternativos. Además, la empresa debe utilizar el pentágono de reestructuración (Figura 3), para identificar cualquier oportunidad de reformar su portafolio.

Este pentágono se puede explicar de la siguiente manera (Copeland, 1994):



Fuente: Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Nariño (Colombia). Vol. 1 No. 1. Mayo. 65 - 85.

**Valor actual:** para hacer un análisis del valor de la empresa se desarrolla el siguiente análisis, que permite obtener los vacíos y fallas de la misma:

1. Análisis del mercado, en el cual se determina la rentabilidad que consiguen los accionistas comparados con otras inversiones.
2. Análisis comparativo del desempeño corporativo, donde se compara la propia empresa con otras del mismo sector.
3. Identificar dónde se ha estado generando e invirtiendo dinero, además la tasa de retorno que se está ganando.
4. Síntesis de lo visto en el mercado, consiste en identificar las suposiciones que dan base para obtener el valor de mercado actual.

**El valor como es:** se realiza una proyección, basada en el desempeño histórico reciente, de cada unidad estratégica de negocio, con el fin de conocer el valor bruto de cada uno y compararlo con las proyecciones hechas en la planeación. Este análisis nos deja confrontar lo planeado con lo pasado, de tal manera que si se desea mejorar el desempeño anterior, se deben buscar nuevos planes y estrategias más agresivas que lo permitan.

**Valor potencial con mejorías internas:** después de aceptar que se deben desarrollar nuevas estrategias para mejorar el desempeño de la compañía (medido en la perspectiva del valor), se debe proceder a identificar los inductores de valor para cada negocio (más adelante se explica cómo). De aquí se obtiene el impacto, que sobre el valor de la empresa, podrían tener cambios en indicadores operacionales tales como el capital de trabajo, el margen operativo o el crecimiento en ventas. Por ejemplo, cómo cambiaría el valor de la empresa si se varía el crecimiento en ventas en un 1%, el margen operativo en el mismo 1% y se reduce la utilización intensiva de capital, manteniendo los demás factores constantes.

El siguiente paso consiste en comparar la empresa con otras similares, utilizando sus resultados como patrón de desempeño operacional. Para ello, la empresa se debe ver como un sistema que permita comparar (paso a paso) sus costos, su productividad y su nivel de inversión con respecto a la competencia.

Para esto se debe trabajar con los encargados de las divisiones operativas. Este análisis, junto con el anterior, muestra si el desempeño de la empresa puede ser incrementado realmente, en cuáles áreas se debe trabajar más, en cuáles se está bien, en cuáles se deben reducir costos, etc.

De todo este análisis, nace la posibilidad de realizar mejoras internas enfocadas a la generación de valor.

**Valor potencial con mejoras externas:** ya hecho un análisis interno y conociendo las posibles situaciones donde se deben tomar cartas, se procede a realizar una investigación externa bajo tres diferentes escenarios, con la cual se pretende establecer, como en los anteriores análisis, nuevas y mejores estrategias de negocio pero desde la perspectiva de ventas o adquisiciones:

1. Vender a un socio estratégico con la capacidad de hacer los cambios requeridos para incrementar el valor del negocio. Con esto se pretende conocer qué aspectos mejoraría un socio estratégico de gran capacidad, por ejemplo en mercadeo o en la misma administración, con el fin de establecer nuevas estrategias que puedan mejorar el desempeño.
2. Liquidación parcial o total. Se realiza para saber si la compañía vale más liquidada que en operación.
3. Fraccionamiento de la empresa. Consiste en separar cada unidad estratégica de negocio y valorarla, con esto se pretende concluir si la compañía valdría más, en el mercado, fraccionada que como un todo (en el caso de tener más de una unidad de negocio).

**Valor potencial de la ingeniería financiera:** mediante la administración financiera se busca establecer una nueva estructura, agresiva y capaz de tomar ventaja de los beneficios del endeudamiento y tributarios. Muchas empresas han tomado la decisión de incrementar sus niveles de deuda y han tenido un desempeño excelente. Para realizar esto se debe tener muy en cuenta la tasa de interés, además de asegurarse que la empresa no necesita demasiada capacidad de reserva financiera y que tiene el suficiente acceso a los préstamos que requiera para mejorar su desempeño y generación de valor.

Todos estos análisis, deben conducir a la oportunidad máxima de reestructuración, con la cual se obtendrán los mejores beneficios para la empresa.

El hecho de realizar el anterior análisis conducente a una reestructuración, arroja unas estrategias específicas y acciones operativas, que deben ser tomadas por la administración y puestas en el nuevo plan de negocios estratégico.

Al realizar esto se debe incorporar, a quienes desarrollarán directamente estas nuevas acciones y estrategias, dentro del enfoque de la generación de valor, mediante la capacitación en este tipo de proceso administrativo.

### **Desarrollar objetivos e indicadores de desempeño orientados a la creación de valor**

Sabiendo que toda la organización se debe comprometer con objetivos e indicadores de desempeño claros, en términos de generar valor, se debe trabajar con indicadores diferentes a los tradicionales (utilidad por acción o rendimiento de la inversión), los cuales deben incorporar el costo de capital con el que se generan las utilidades.

Este sistema, en el cual se combinan los objetivos corporativos con la medición del desempeño, requiere una mentalización en la creación de valor de todo el equipo empresarial. Además permite que objetivos y evaluación de desempeño no vayan por dos vías totalmente diferentes, sino que se unifiquen en una sola, la generación de valor.

### **Ligar la compensación al valor**

Una de las palancas más poderosas para construir una mentalidad creadora de valor es el sistema de compensación.

Con un sistema de compensación bien diseñado, a mayor compensación dada a los directivos, mejor será la situación de los accionistas y la empresa, ya que se habrá incrementado el EVA.

Pagar altas compensaciones, no se convierte en un costo para los propietarios, por el contrario, es compartir un poco del valor que se ha creado para ellos, lo cual será motivante para la organización. (Makeläinen, 1998)

### **Tasar el valor de las inversiones estratégicas**

La mentalización en generar valor y la planeación desde esta perspectiva son grandes pasos en el proceso, pero también hay que empezar a mirar las inversiones de capital consecuentemente con dicha perspectiva. Debido a esto, se deben evaluar los nuevos proyectos y las nuevas inversiones con el nuevo sistema, el cual provee a la administración la información necesaria para conocer si van o no a generar valor.

### **Desarrollar una estrategia de comunicación con los inversionistas**

Una pieza clave para mejorar la credibilidad de la empresa ante los mercados es comunicar a estos, vía inversionistas y analistas, el nuevo sistema y cómo va a ayudar en el mejor desempeño empresarial. Esto se hace por dos razones: primero, para que el mercado tenga suficiente información para evaluar la compañía en todo momento. Segundo, para que la administración prenda sobre el manejo de la industria y los competidores, según la forma cómo los inversionistas evalúan las acciones, tanto de la empresa como de la competencia.

Un medio a ser utilizado para desarrollar esta estrategia, además de las reuniones con los inversionistas y la posible publicidad que se pueda desarrollar, es el reporte anual, en el cual se debe abrir espacio para una sección, en la que se expliquen claramente y con profundidad, las estrategias de la compañía para crear valor.

Un último paso, que no estaba relacionado, es reformar el rol que cumple el encargado de las finanzas corporativas. Esta persona, deberá reunir las estrategias corporativas con las financieras, con el fin de asegurar que tanto el plan estratégico de la empresa como su estrategia financiera se enfoquen en la generación y maximización de valor.

De acuerdo con Copeland (1994), el desarrollo de estos seis estadios toma alrededor de dos años, pero realizarlo permite establecer más fácilmente las prioridades de la organización en el futuro, de modo que las decisiones importantes se tomarán siempre pensando en su impacto sobre el valor de la empresa.

La gerencia basada en valor puede expresarse como la unión entre la mentalización en la creación de valor y los procesos administrativos para traducir esta mentalidad en acción.



## **2.2.2. Gestión**

### **Origen de la gestión empresarial**

Aún cuando hasta ahora existen dificultades para establecer el origen de la historia de la administración, algunos escritores, remontan el desarrollo de la misma a los comerciantes sumerios y a los egipcios antiguos constructores de las pirámides, o a los métodos organizativos de la Iglesia y las milicias antiguas. Sin embargo, muchas empresas pre-industriales, dada su escala pequeña, no se sentían obligadas a hacer frente a las aplicaciones de la administración. Las innovaciones tales como la extensión de los números árabes (entre los siglos V y XV) y la aparición de la contabilidad de partida doble en 1494 proporcionaron las herramientas para el planeamiento y el control de la organización, y de esta forma el nacimiento formal de la administración. Sin embargo es en el Siglo XIX cuando aparecen las primeras publicaciones donde se hablaba de la administración de manera científica, y el primer acercamiento de un método que reclamaba urgencia dada la aparición de la revolución industrial.

Algunos piensan en la administración moderna como una disciplina que comenzó como un vástago de la economía en el siglo XIX. Los economistas clásicos tales como Adam Smith y John Stuart Mill proporcionaron un fondo teórico a la asignación de los recursos, a la producción, y a la fijación de precios.

Al mismo tiempo, innovadores como Eli Whitney, James Watt y Matthew Boulton, desarrollaron herramientas técnicas de producción tales como la estandarización, procedimientos de control de calidad, contabilidad analítica, y planeamiento del trabajo. Para fines del siglo XIX, León Walras, Alfred Marshall y otros economistas introdujeron una nueva capa de complejidad a los principios teóricos de la Administración. Joseph Wharton ofreció el primer curso de nivel terciario sobre Administración en 1881. Durante el siglo XX la administración fue evolucionando en la medida en que las organizaciones fueron haciéndose más complejas y las ciencias como la ingeniería, la sociología, la psicología la teoría de sistemas y las relaciones industriales fueron desarrollándose.

En el siglo XXI se inicia con grandes avances tecnológicos y científicos, se caracteriza por la globalización de la economía, la existencia y proliferación de todo tipo de empresas y múltiples estilos de gestión y avances administrativos, debido a la robotización de las plantas; por lo que la gestión empresarial toma gran importancia para el logro de las metas de la empresa y logro de la competitividad.

El siglo XXI ha propiciado un gran auge de las escuelas administrativas que han tomado nuevas orientaciones; entre las más destacadas se encuentran:

- Administración por valores cuyo enfoque es el desarrollo y práctica de valores organizacionales e individuales dirigidos hacia la misión de la organización, con la finalidad de lograr una mayor productividad.
- Administración del cambio que propone una serie de estrategias para desempeñarse en un entorno cambiante y que demanda retos. Administración del conocimiento, cuyo objetivo es recopilar todas las experiencias, habilidades y conocimientos del capital humano de la empresa, con el propósito de que éstos perduren independientemente de la rotación del personal y de los directivos.
- Administración virtual donde a través de sistemas informáticos, de la automotivación y del autocontrol.
- Empowerment que es un estilo que faculta, prepara y delega a los empleados para que potencien sus capacidades.

**Laborda, L., (2004:18)**, en su obra *Fundamentos de Gestión Empresarial*, para definir el término gestión recurre a la etimología siguiente: acción y efecto de gestionar, acción y efecto de administrar, y nos refiere que **“la gestión de la empresa puede ser analizada desde las ópticas de un proceso o un sistema, que reconocen la existencia de tres etapas, grupo de acciones o subsistemas planificación, dirección y control, en las cuales puede advertir**

que cada una de ellas implica un conjunto de funciones diferenciadas, todas vinculadas por un proceso que es continuo e ininterrumpido, y que advierte del gran trabajo previo que deben realizar quienes gestionan las empresas antes de ejecutar acciones a sus miembros”.

La página web gestión y administracion.com, dice que “**el concepto de gestión aplicado a la administración de empresas obliga a que la misma cumpla con cuatro funciones fundamentales para el desempeño de la empresa; son cuatro funciones principales: planificación, organización, dirección y control**”.

Así también **Udaondo, M. (1992:103)**, en su obra *Gestión de Calidad*, señala que “**El éxito en la gestión de sus empresas acude a las manos de algunas personas geniales; pero todas las que lo consiguen tienen características comunes: el tesón, la energía, los conocimientos y la visión para saber dónde encontrarlo**”.

**Betancourt, J. (1998:29)**, en su obra *Gestión Estratégica*, cita a Joel Barker, quien en su libro “Paradigmas” menciona que “Los tres elementos claves de la Gestión empresarial son: Excelencia, innovación y anticipación”.

### **Importancia de la gestión**

La gestión conocida también como administración o ciencia administrativa es una ciencia social que estudia la organización y la manera cómo se gestionan los recursos, procesos y resultados de sus actividades.

Son ciencias administrativas o ciencias económicas y financieras, la contabilidad, las finanzas corporativas y la mercadotecnia, la administración, la dirección estratégica etc.

En pocas palabras se puede decir que administrar es planear, organizar, dirigir y controlar todos los recursos de un ente económico para alcanzar unos fines claramente determinados. Se apoya en otras ciencias como la economía, el derecho y la contabilidad para poder ejercer sus funciones.

La globalización y los cambios tecnológicos que se han producido en la sociedad han ampliado el campo de la gestión.

En las primeras etapas del desarrollo económico, las empresas se definían porque realizaban tareas repetitivas, fáciles de definir. En el taller o en la oficina el personal sabía exactamente cuál era y seguiría siendo su misión.

La labor del director gerente era supervisar la marcha de los trabajos en curso en un proceso reiterativo. El resultado se medía según lo que se producía, y se funcionaba bajo una fuerte disciplina y control riguroso. Había que satisfacer las expectativas de los propietarios de ganar dinero y esa era la mayor motivación. Esta simple interpretación de la gestión que existía entonces sigue aún con nosotros, como un eco del pasado. Algunos empresarios siguen comportándose como si nada hubiese cambiado.

Pero son los zarpazos de la realidad lo que ha hecho que los empresarios tengan en cuenta muchos otros factores, porque los mercados ya no crecen en función de la oferta, y hay que luchar en mercados muy competitivos y a veces poco recesivos interiormente, sin contar con los problemas de competencia de empresas.

La automatización, la informática, las nuevas tecnologías de la información y las crecientes expectativas de la sociedad han puesto al descubierto muchas carencias de los directivos españoles. La naturaleza de la gestión se ha hecho más compleja para actuar en función de una serie de prioridades, como es la de conseguir beneficios constantes, por encima de todas ellas.

## **Teorías administrativas**

Sería imposible abordar el tema de la administración, las herramientas para dirigir y el desarrollo de éstas, sin exponer las tendencias históricas relacionadas con el aspecto administrativo, que por supuesto han incidido en las formas y desarrollo de la actividad organizacional, en el diseño organizacional y en el diseño de los puestos de trabajo, así como en otras actividades de suma importancia en las organizaciones.

Recordemos que los niveles de productividad, en épocas anteriores eran bajos, por lo cual uno de los aspectos a considerar por las teorías ha sido el incremento de ésta, logrado en determinadas situaciones y en otras no.

Cada teoría o enfoque formulado es consecuencia del medio y las circunstancias en un momento dado, interviniendo en esto no sólo los factores económicos sino además los sociales y el desarrollo de la tecnología en esa etapa, por lo que podemos comprender que la aplicación de alguna de ellas, o su utilización combinada dependerá de nuestra percepción sobre la situación en ese momento.

### **Teoría científica**

Las teorías como consecuencia de la situación existente en una etapa determinada tuvieron sus precursores que fueron personalidades en su época y que aportaron elementos muy importantes que sirvieron de base para la aparición y desarrollo de las mismas. Entre esas personalidades se destacan:

- Adam Smith, cuya contribución sobre los aspectos relacionados con la división del trabajo tuvieron incidencia en la economía del tiempo y del trabajo, planteó una serie de ideas relacionadas con la economía que están expresadas en su obra “La riqueza de las naciones” la cual era un intento de llevar a la economía hacia una ciencia independiente, esta obra está fundamentada en la economía política clasista y liberal, por lo que se reconoce a Smith como “El Padre del liberalismo económico” al basar su política económica en una “ley natural” que implicaba la no intervención del Estado y la competencia no limitada.

- Robert Owen, con sus argumentos sobre el mejoramiento de las condiciones de vida y de trabajo de las personas y la influencia de estos aspectos en el incremento de la producción y las utilidades, expresó elementos basados en la seguridad social para los trabajadores, la evaluación y divulgación del rendimiento diario, así como, que estos tuvieran condiciones adecuadas de vivienda y educación, fue considerado por Marx y Engels como un socialista utópico.

Esta teoría, su creación y desarrollo inicial se le atribuye a Frederick W. Taylor, considerado “El padre de la administración científica”, con sus estudios y aplicaciones sobre la división de las tareas en sus componentes más simples, el estudio de los movimientos y el cronometraje de estos y los demás aspectos de la tarea, para determinar y exigir a los trabajadores el tiempo para la realización de la misma, la determinación de los mejores métodos de ejecución de acuerdo a sus experiencias y resultados obtenidos.

Todo lo anterior bajo la aplicación de lo que se denominó “tarifas diferenciales” que consistía en el pago de altos salarios, bien estudiados científicamente, a los trabajadores con un gran desempeño y cumplimiento de la producción con una elevada productividad acorde a lo previsto.

Este modelo o teoría intentaba incrementar la productividad, disminuir los errores y mejorar el desempeño, entre otros aspectos, sobre la base de un tratamiento científico y no empírico como era hasta entonces.

Contribuyeron con Taylor varias figuras importantes como Henry Gantt y los esposos Gilbreth (Frank y Lillian).

La teoría científica de la administración se caracteriza, entre otros, por los aspectos siguientes:

- División de las actividades en tareas muy simples las cuales eran realizadas por los obreros en la cantidad de una o dos, las que se repetían en su ejecución.
- Separación de las actividades de dirección de las actividades ejecutoras. Limitados conocimientos de los trabajadores, solo sobre las actividades a realizar, que como se expuso eran muy simples. A tareas simples entrenamientos simples.
- La elevación de la productividad se buscaba sobre la base de un estricto control sobre, los métodos empleados en el proceso de trabajo, los movimientos que se ejecutaban y la medición de los tiempos de estos, la determinación de los ritmos de trabajo.
- Sistema de incentivo monetario al incrementar el salario a los trabajadores que obtenían los mejores resultados de trabajo.
- Considerar al hombre como “racional” incentivado solo por elementos económicos.
- La supuesta cooperación entre la administración y los obreros permitiría una elevada productividad.

Un ejemplo de este modelo lo constituye la tradicional línea de montaje de gran utilización en esa etapa.

La teoría científica ha aportado ventajas, teniendo también sus limitaciones.

Ventajas:

- Constituyó un gran avance para su época con la aplicación de métodos científicos y no empíricos como se hacía hasta entonces.
- Una de las principales ventajas ha sido servir de base a otras teorías donde incluso algunos de sus preceptos hoy día continúan aplicándose.

## Desventajas

- Considerar que su aplicación sería siempre sobre un ambiente estable. Sus principios se consideran muy generales, por lo que su aplicación se limita a organizaciones de cierta complejidad.
- No consideraba al trabajador en su verdadera dimensión sino como un apéndice de las máquinas.
- No tenía en cuenta los aspectos humanos relacionados con su satisfacción laboral y otras necesidades del hombre como ser social.

## Teoría clásica

Las limitaciones de la teoría anterior son sobre todo en lo relacionado con el aspecto humano, ya que lo consideraba en un plano inferior con relación a las máquinas, no solo en cuanto a su tratamiento como ser humano, sino subvalorando la importancia que tiene en todo el proceso de producción o servicios.

Esta situación motiva que otros pensadores entre ellos sociólogos, sicólogos, realizaran estudios cuyos resultados introdujeron aspectos importantes sobre las relaciones humanas, sobre todo en cuanto a elementos sociales y psicológicos. Henry Fayol, expuso que las actividades administrativas se debían dividir en seis partes las que mantenían estrecha relación, las cuales eran: técnica, que se ocuparía de la producción; administrativa, que desarrollaría las funciones de dirección; comercial, para compras y ventas; contable; financiera, para administrar el capital; seguridad, protección de los empleados y los bienes. Unido a lo anterior, Fayol plantó catorce principios sobre la administración, algunos mantienen vigencia y se utilizan con frecuencia hoy día. Los principios enunciados fueron: división del trabajo, autoridad, unidad de mando, unidad de dirección, disciplina, centralización, jerarquía, remuneración, subordinación del interés individual al interés del grupo u organización, orden, equidad, iniciativa, espíritu de equipo y estabilidad del personal.



Max Weber, gran contribuyente al desarrollo de esta teoría, con su concepción burocrática sobre la administración en la que planteaba, que una jerarquía bien definida con conceptos, reglas, normas y procedimientos escritos y precisos contribuía al desarrollo y rendimiento de la organización. Su estilo gerencial y técnica administrativa se fundamentaban en la centralización y en el autoritarismo. Planteaba además, que la única forma para que una organización pudiera sobrevivir a largo plazo era bajo sólidos reglamentos.

Otro de sus criterios expresaba que las evaluaciones del desempeño debían realizarse sobre los meritos de los trabajadores.

Esta teoría posee las siguientes características:

- Los criterios formulados deben basarse en los catorce principios enunciados, los cuales según esta teoría pueden enseñarse.
- Los cargos son el elemento esencial del aspecto administrativo burocrático. Su base está regida por reglamentos, normas y procedimientos por escrito.
- Agrupación de las actividades a desarrollar en las seis partes previstas. La eficacia y eficiencia superiores se garantizan a través de una autoridad jerárquica estrictamente definida.

Las ventajas y las desventajas son las siguientes:

Ventajas

- Los conocimientos adquiridos para enfrentar el trabajo administrativo permiten su aplicación en otras actividades.
- Algunos de los principios planteados pueden enseñarse y aprenderse.

Desventajas

- Su aplicación general era para un ambiente estable y no turbulento como el actual.
- La mayoría de los principios son considerados muy generales.
- La aceptación rígida de esta teoría, es mucho menor ante empleados con conocimientos y preparación técnica y general.

- Las dos teorías anteriores son consideradas como las iniciadoras de todo el proceso de estudio y categorización de la administración como ciencia y marcan un período de desarrollo que se conoce como la etapa de la escuela clásica de la administración.

### **Teoría de las matemáticas**

La escuela matemática parte del principio de que la administración es una entidad lógica cuyos elementos pueden expresarse en términos de símbolos matemáticos, relaciones y datos que se pueden medir; su aplicación es básica en la toma de decisiones.

Durante la Segunda Guerra Mundial, se consolida con la aplicación de métodos matemáticos para optimizar logística, asignación de recursos, producción y provisión de armamento durante la guerra.

La investigación de operaciones fue una de las mayores aportaciones de esta escuela, porque fomenta el pensamiento ordenado, la metodología lógica y el reconocimiento de restricciones; proporciona poderosas herramientas en la solución de problemas complejos, también es de gran utilidad cuando se aplica a inventarios, control de producción, logística, teoría de colas y asignación de recursos.

La escuela Matemática ha sido valiosa para el desarrollo de la administración, ya que la toma de decisiones es la esencia de ésta. Kaufman, Norbert Winer e Irwin D. J. Ross, han hecho grandes aportaciones en este campo, así como Dantzing, Von Newman y Bowman, Hierwicks y Wald. A esta escuela se le conoce como Teoría de las decisiones o el enfoque cuantitativo.

## **Teoría de sistemas**

La escuela de sistemas define a la organización como un sistema de múltiples actividades y relaciones y desarrolla un esquema para la descripción del ámbito de la administración. La empresa es un sistema construido por el hombre; sus elementos internos trabajan juntos para alcanzar objetivos, y sus elementos externos trabajan para lograr la interacción con el ambiente.

La administración de sistemas se apoya en el uso de la informática; a través del procesamiento de datos se determinan las relaciones entre los diversos componentes. Implica el análisis de la organización como un todo, así como el de la interrelación entre todos sus componentes.

La teoría general de sistemas surgió con los trabajos del biólogo alemán Ludwing Von Bertalanffy, quien publicó sus investigaciones entre 1950 y 1968. Introduce el concepto de sistema para interpretar los diversos fenómenos de la realidad y centra su objetivo en los principios de organización.

Su aporte más interesante dentro del campo de la administración es el estudio de las organizaciones como sistemas abiertos, en los cuales existe una constante interacción con su entorno o medio ambiente, por ejemplo: proveedores, clientes, tecnología, leyes etc.

## **Teoría de la administración por objetivos (APO)**

La administración por objetivos (APO) o administración por resultados constituye un modelo administrativo bastante difundido y plenamente identificado con el espíritu pragmático y democrático de la teoría neoclásica. Su aparición es reciente en 1954.

Peter Drucker fue considerado el creador de la administración por objetivos y se le considera como uno de los autores con más influencia en el pensamiento práctico de gerentes y directores. Se le considera empírico porque no fundamenta sus

aportaciones o reflexiones en la ciencia, en la academia o en las teorías existentes de su época. Su formación fue práctica ya que formó parte de grandes empresas como General Motors y Sears Roebuck; por más de 50 años sus libros han sido fundamentales. Para Drucker, la gerencia (management) consiste en analizar detenidamente la razón de ser de la empresa en un mercado económico y sus aportaciones para determinar dónde están las ventajas competitivas; por lo que para él la misión es la guía fundamental. ¿Por qué? y ¿qué compran los clientes?, es la tarea de la dirección general de una empresa y una vez contestadas estas preguntas, se pueden determinar los objetivos, en términos de metas de corto, mediano y largo plazos de un negocio.

Drucker estableció que: “La mayor ventaja de la dirección mediante objetivos es, quizá, que hace posible que un subordinado controle sus propias realizaciones: el autocontrol significa mayor automotivación: un deseo de hacerlo mejor, antes de lo suficiente para salir del paso y nada más. Significa metas de realización más elevadas y una visión más amplia...Una de las mayores contribuciones de la dirección mediante objetivos permite sustituir la dirección mediante dominación, por la de autocontrol”.

### **Teoría del desarrollo organizacional (DO)**

En la década de 1970 surge el Desarrollo Organizacional (DO), como una respuesta a las características de continuo cambio de las organizaciones. Sus principales creadores fueron:

Warren Bennis y Richard Beckhard. El desarrollo organizacional se basa en los siguientes supuestos:

- Cada época crea la forma de organización más acorde con sus características y necesidades. Los cambios en la sociedad originan la necesidad de revitalizar y reconstruir las estructuras organizacionales.

- La única forma de cambiar las organizaciones consiste en modificar la cultura organizacional, o sea, el conjunto de valores, necesidades, expectativas, creencias, políticas y normas practicadas en una organización.
- Las personas deben poseer una nueva conciencia social.

### **Características básicas del DO**

Es una estrategia educativa porque se basa en la modificación de la cultura organizacional para lograr un cambio planeado en la empresa.

Los cambios que se buscan están ligados directamente a las exigencias o requerimientos que la organización intenta satisfacer:

- Crecimiento, destino, identidad y revitalización
- Satisfacción y desarrollo humano
- Eficiencia organizacional.
- Su fundamento es una metodología que hace hincapié en la importancia del conocimiento experimentado.
- Los agentes de cambio son en su mayoría externos a la organización.
- Implica una relación cooperativa de colaboración entre el agente de cambio y los componentes del sistema cliente.

### **Etapas de implantación**

Un programa de DO es un proceso largo que inicialmente puede causar conflictos, des-ajustes y desaliento, pero que a mediano y largo plazo incide en la satisfacción de objetivos de grupo e individuales, y en el incremento de la productividad.

Se logra a través de las siguientes etapas:

1. Diagnóstico. El diagnóstico es la primera etapa del DO, en ésta el agente de cambio junto con el grupo directivo describen, sin evaluar la situación actual de la organización. El diagnóstico abarca dos áreas principales: el subsistema o la estructura organizacional formal y los procesos organizacionales; o sea, lo que conforma la cultura organizacional; cómo trabaja el grupo y los aspectos referentes a valores, mitos, etc.
2. Planeación de la estrategia. Una vez definido el diagnóstico, el agente de cambio y el grupo determinan los cursos de acción necesarios, así como las etapas y el tiempo para lograr un cambio planeado en la organización. Las estrategias del DO son los medios y técnicas que se utilizan para el cambio; estas técnicas son diversas y su aplicación depende de los recursos, características y necesidades de cada organización.
3. Educación. Comprende el proceso de modificación de la conducta de los individuos y grupos, mediante la aplicación de las estrategias, implica el cambio de cultura organizacional propiamente dicha.
4. Asesoría, entrenamiento y consultoría. Se realiza de manera simultánea a la etapa de educación; el agente de cambio asesora y entrena al grupo para retroalimentar el proceso y diseñar los ajustes necesarios.
5. Evaluación. Una vez aplicadas las estrategias, se evalúan los resultados para retro informar el proceso y hacer los ajustes necesarios.

### **Teoría de la calidad**

La calidad tuvo sus inicios en las empresas japonesas al finalizar la segunda guerra mundial, y ha redituado impresionantes resultados en cuanto a incrementos en la calidad y productividad, primero en Japón y ahora también en occidente; de hecho, con la globalización económica, la calidad y la certificación son indispensables para incursionar en los mercados internacionales.

En un sentido coloquial, calidad es “hacer bien las cosas a la primera”, sin embargo, para los enfoques y metodologías de calidad, es el cumplimiento de los requisitos para la satisfacción de las necesidades del cliente.

Para el enfoque de calidad, los clientes pueden ser externos, es decir los consumidores del producto; e internos, las personas y departamentos que integran la empresa.

### 2.3 Términos Técnicos

**Contabilidad gerencial:** Se encarga principalmente de la acumulación y del análisis información relevante para uso interno de los gerentes en la planeación, el control y la toma de decisiones.

**Estrategia financiera:** Ayuda a desarrollar un proceso para asegurar la sostenibilidad financiera de una empresa.

**Indicadores operacionales:** Los indicadores operacionales son aquellos relacionados con el nivel de servicio prestado. Estos indicadores permiten el análisis de los equipos de vialidad, desde su estructura hasta su funcionamiento, incluso pueden denotar la suficiencia de los equipos de vialidad o una carencia de los mismos para la prestación de los servicios de conservación ordinaria. Es decir, estos indicadores están asociados a las incidencias y a la respuesta por parte de los equipos de vialidad.

**Ingreso residual:** Ingreso de dinero que sigue llegando a sus bolsillos, sin importar lo que usted haga, siempre y cuando lo mantenga dentro de sus activos.

**Riesgo sistemático:** Es el riesgo común para todo el mercado entero. Puede ser interpretado como inestabilidad del sistema financiero, potencialmente catastrófico, causado por eventos idiosincráticos o condiciones en los intermediarios financieros.

**Tasa corriente:** Es la tasa del mercado, aplicado por los bancos y cualquier entidad financiera; la tasa efectivamente pagada por cualquier préstamo.

**Tasa de retorno:** Se define como el cociente entre los intereses recibidos y el capital invertido. La tasa se expresa normalmente en porcentaje y, como es lógico, es fundamental especificar el plazo de tiempo al que va referida.

**Contabilidad analítica:** Es el proceso de anotación detallada e individual de las operaciones, valores, obligaciones, bienes y propiedades en los libros y documentos de contabilidad, así como también, por extensión, los mismos libros y documentos donde se registran estos asientos. Enmarca dentro de la contabilidad de gestión, como uno de los instrumentos que en unión de otras técnicas facilita la disponibilidad de información para la toma de decisiones.

Se preocupa de la obtención y análisis de información de costos para su uso interno por parte de los directivos de la institución o empresa, en la planificación y el control, proporcionando datos que demandan los usuarios y estableciendo en cada caso los procedimientos más adecuados para analizar los costos del producto que son relevantes desde el punto de vista de la gestión.

**Globalización:** Proceso económico, tecnológico, social y cultural a gran escala, que consiste en la creciente comunicación e interdependencia entre los distintos países del mundo unificando sus mercados, sociedades y culturas, a través de una serie de transformaciones sociales, económicas y políticas que les dan un carácter global.

**Productividad:** Relación entre la cantidad de productos obtenida por un sistema productivo y los recursos utilizados para obtener dicha producción.



**Política económica:** Directrices y lineamientos mediante los cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país, define los criterios generales que sustentan, de acuerdo a la estrategia general de desarrollo, los ámbitos fundamentales e instrumentos correspondientes al sistema financiero nacional, al gasto público, a las empresas públicas, a la vinculación con la economía mundial y a la capacitación y la productividad. Todo ello pretende crear las condiciones adecuadas y el marco global para el desenvolvimiento de la política social, la política sectorial y la política regional. Forma de intervención deliberada del Estado para lograr ciertos objetivos, haciendo uso de los medios exclusivos de que dispone: política fiscal, política de gasto, política monetaria, etc.

**Utópico:** Proyecto que se considera inalcanzable en su totalidad, al menos a corto plazo, pero que sirve de meta hacia lo que se desea acercarse.

**Absolutos:** Independiente del sistema de referencia; igual en todos y cada uno de los sistemas de referencia.

**Alianza estratégica:** Acuerdo de voluntades entre varias empresas para lograr un fin comercial común, manteniendo su independencia económica y administrativa así como su identidad.

**Antagónicos:** Contrariedad, rivalidad, oposición sustancial o habitual, especialmente en doctrinas y opiniones.

**Comité directivo:** Grupo de trabajo que con arreglo a las leyes o reglas de una organización, institución o entidad tienen establecidas determinadas competencias.

**Conglomerados:** El conglomerado de empresas que dependen todas de una misma empresa matriz, porque ésta tiene una participación económica suficiente en su capital como para tomar las decisiones.

**Pragmático:** Disciplina que estudia el lenguaje en relación con el acto de habla, el conocimiento del mundo y uso de los hablantes y las circunstancias de la comunicación.

**Preceptos:** Reglas o declaraciones que aconsejan o establecen un principio o principios; un curso de acción acerca de la conducta; instrucciones que se entienden como reglamento o reglas de conducta.

**Proliferación:** Multiplicación abundante de alguna cosa.

**Vástago:** Barra o varilla metálica que sirve para unir o sostener otras piezas o transmitir un movimiento a un mecanismo.

## 2.4 Formulación de hipótesis

### 2.4.1 Hipótesis general

El Valor Económico Agregado como estrategia es una herramienta gerencial clave para la planeación estratégica, la evaluación del desempeño por área de responsabilidad así como para las decisiones cotidianas lo que hace que incida directamente en la gestión de las Empresas Automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

### 2.4.2 Hipótesis específicas

- a. El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera maximiza el valor de la empresa y se relaciona favorablemente con la productividad de las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.
- b. La creación del valor para el accionista como patrón mundial para medir la rentabilidad de la empresa influye positivamente en la competitividad en las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.

- c. Existe relación entre la liquidez como indicador financiero que permite determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo se relaciona con una óptima estructura financiera en las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.
  
- d. La toma de decisiones financieras a nivel estratégico, táctico y operacional que permite enfrentar con eficacia cualquier proceso de decisión para obtener mejores resultados se relaciona con el reducción del riesgo financiero en las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.



## 2.5. Operacionalización de Variables

### 2.5.1 Variable independiente

#### X: Valor Económico Agregado (EVA)

<b>Definición conceptual</b>	(AMAT,O.2002) Considera la productividad de todos los factores utilizados para desarrollar la actividad empresarial. En otras palabras, el EVA es lo que queda una vez que se ha atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. En consecuencia se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de la oportunidad de los accionistas.
------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

	<b>INDICADORES</b>	<b>ÍNDICES</b>
<b>Definición operacional</b>	<b>X<sub>1</sub>: Costo de capital</b>	1.1 Rendimiento sobre la inversión 1.2 Rentabilidad sobre el patrimonio 1.3 Tasa mínima atractiva de rendimiento 1.4 Política de dividendos
	<b>X<sub>2</sub>: Creación de valor para el accionista</b>	2.1 Costo promedio de capital 2.2 Nivel de riesgo asumido 2.3 Planeación estratégica 2.4 Evaluación de desempeños 2.5 Comunicación efectiva 2.6 Ciclo PDCA
	<b>X<sub>3</sub>: Liquidez</b>	3.1 Equilibrio de cobros y pagos 3.2 Políticas de financiamiento adecuada 3.3 Tesorería generada 3.4 Flujo de efectivo
	<b>X<sub>4</sub>: Toma de decisiones</b>	4.1 Planes de acción 4.3 Liderazgo 4.4 Ambiente de decisión 4.5 Técnica de decisión 4.6 Información
<b>Escala Valorativa</b>	Nominal.	

## 2.5.1 Variable dependiente

**Y: Gestión**

<b>Definición Conceptual</b>	(GALINDO, M.) Proceso de guía y permanente adaptación de dicha unidad a través de un proceso lógico de acción, para la consecución de los objetivos de la misma en el máximo grado y con la máxima eficiencia
------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

	<b>INDICADORES</b>	<b>ÍNDICES</b>
<b>Definición operacional</b>	<b>Y<sub>1</sub>: Productividad</b>	1.1 Medición de productividad del valor agregado 1.2 Productos con calidad 1.3 Nivel de satisfacción del cliente 1.4 Empleo de recursos
	<b>Y<sub>2</sub>: Competitividad</b>	2.1 Evaluación de competitividad 2.2 Tipos de crisis 2.3 Ventajas competitivas 2.4 Poder de negociación con los proveedores
	<b>Y<sub>3</sub>: Estructura Financiera</b>	3.1 Estructura del capital 3.2 Fondo de maniobra 3.3 Administración financiera 3.4 Apalancamiento operativo
	<b>Y<sub>4</sub>: Riesgo Financiero</b>	4.1 Programas de cobertura 4.2 Tipos de riesgo 4.3 Métodos de administración de riesgo 4.4 Equilibrio entre riesgos y controles
<b>Escala Valorativa</b>	Nominal.	

## CAPÍTULO III: METODOLOGÍA

### 3.1 Diseño Metodológico

Es una investigación no experimental, cuyo diseño metodológico es el transeccional correlacional.

**Ox r Oy**

Donde:

O = Observación.

x = Valor económico agregado

y = Gestión

r = Relación de variables.

#### 3.1.1 Tipo de investigación

La presente investigación, por la forma como se planteará, reúne las condiciones metodológicas suficientes para ser considerada una “**investigación aplicada**”, en razón que se utilizará conocimientos referidos al valor económico agregado (EVA) y gestión.

Conforme a los propósitos y naturaleza del trabajo, la investigación se centrará en el “nivel descriptivo”.

#### 3.1.2 Procedimientos de contrastación de hipótesis

Para contrastar las hipótesis planteadas se usará la prueba Chi-Cuadrado, pues los datos para el análisis deben estar en forma de frecuencias. La estadística Chi-Cuadrado es la más adecuada porque se utiliza para técnicas de encuesta, teniendo en cuenta los siguientes pasos o procedimientos:

- a. Formular la hipótesis nula ( $H_0$ )
- b. Formular la hipótesis alternante ( $H_1$ )
- c. Indicar el nivel de significación ( $\alpha$ ), que es la probabilidad de rechazar la hipótesis nula ( $H_0$ ) siendo verdadera, su rango de variación es  $1\% \leq \alpha \leq 10\%$ , por defecto se asume el valor de  $\alpha = 5\%$  (valor asumido por el software)

SPSS) y está asociado al valor de la Tabla Chi-Cuadrado que determina el punto crítico ( $X^2_t$ ), específicamente el valor de la distribución es  $X^2_{t(k-1), (r-1) gl.}$  y se ubica en la Tabla Chi-Cuadrado, siendo k igual al número de filas y r el número de columnas, este valor divide a la distribución en dos zonas, de aceptación y de rechazo, tal como indica el gráfico; si  $X^2_c \text{ es } \geq X^2_t$  se rechazará la hipótesis nula

d. Calcular la prueba estadística con la fórmula siguiente:

$$X^2_c = \sum (o_i - e_i)^2 / e_i$$

**Donde:**

**$o_i$** = Valor observado producto de las encuestas

**$e_i$** = Valor esperado obtenido también mediante las encuestas.

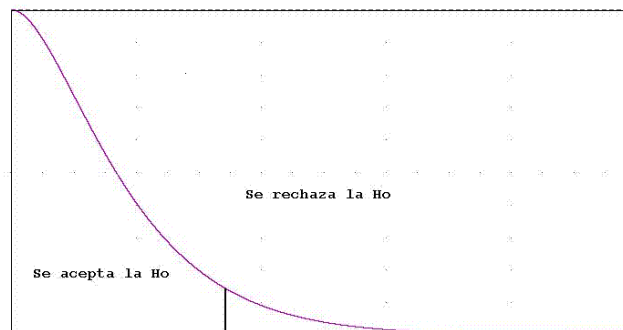
**$X^2_c$** = valor del estadístico calculado con datos de la muestra que se trabajan y se debe comparar con los valores paramétricos ubicados en la Tabla Chi-Cuadrado según el planteamiento de la hipótesis alternante e indicados en el paso 3.

**$X^2_t$** = Valor del estadístico obtenido en la Tabla Chi-Cuadrado.

k= filas, r = columnas, gl = grados de libertad.

e. Toma de decisiones

Se debe comparar los valores de la Prueba con los valores de la tabla.



### 3.2 Población y Muestra

#### 3.2.1 Población (N)

Estará conformada por el personal que trabaja en las oficinas de administración, finanzas, contabilidad de integrada por directivos, jefes, contadores, personal administrativo involucrados en el tema de las empresas dedicadas al sector de ventas de vehículos automotores-automóviles-carros-autos, cuya población asciende a 4363 personas conformada por hombres y mujeres a nivel de Lima Metropolitana, según el Proyecto Open Data Perú de Lima Metropolitana y Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) en el año 2011.

**Cuadro de Distribución de la Población**

N°	Distrito	Empresa	Total Población
TOTAL			4363
1	Ate	Automotriz San Blas S.A	63
2		Derco Perú S.A	824
3		Volvo Perú S.A	252
4	La Molina	Mitsui Automotriz S.A	628
5	La Victoria	Braillard S.A	134
6		Diveimport S.A	250
7	Lurigancho	Scania del Perú S.A	220
8	San Isidro	Honda del Perú S.A	112
9		Nissan Maquinarias S.A	899
10		Toyota del Perú S.A	111
11	Santiago de Surco	Grupo Pana S.A	383
12		MC Autos del Perú S.A	117
13	Surquillo	Euro Motors S.A	108
14		Mavila Hnos S.A	262



### 3.2.2 Muestra (n)

En la determinación óptima de la muestra se utilizó la fórmula del muestreo aleatorio simple que se utiliza en estadística no Paramétricas, (encuestas y entrevistas) la misma que se detalla a continuación:

$$n = \frac{Z^2 P Q N}{\varepsilon^2 (N - 1) + Z^2 P Q}$$

Donde:

Z: Valor asociado a un nivel de confianza ubicado en la tabla normal estándar.  
(90% ≤ confianza ≤ 99%, para una confianza del 90% entonces Z = 1.64%)

P: Proporción de hombres conformada por gerentes, contadores y administradores que laboran en las empresas automotrices en Lima Metropolitana para el caso del problema se tiene un valor de, p = 0.7.

Q: Proporción de mujeres conformada por gerentes, contadores y administradores que labora en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, para el caso del problema, se tiene un valor de q = 0.3.

ε : Margen de error existente en todo trabajo de investigación 1% ≤ e ≤ 10%, para el caso del presente trabajo se ha considerado un error del 9%

N: Población

n : Tamaño óptimo de muestra.

Entonces, a un nivel de significancia de 90% y 8% como margen de error n fue:

$$n = \frac{(1.64)^2(0.7)(0.3)(4363)}{(0.09)^2(4363 - 1) + (1.64)^2(0.7)(0.3)}$$

$$n = 68$$

El tamaño de la muestra resultante es de 68, a los cuales se aplicará los instrumentos de medición, es decir las entrevistas y encuestas.

**Muestreo probabilístico estratificado, se debe calcular el factor de distribución muestral:  $fdm=n/N$**

$$fdm=n/N = 68/4363$$

$$fdm= 0.015585.$$

**Cuadro de Distribución de la Muestra**

N°	Distrito	Empresa	Sedes	Total Población	Muestra
				N	n
<b>TOTAL</b>				<b>4363</b>	<b>68</b>
1	Ate	Automotriz San Blas S.A	5	63	1
2		Derco Perú S.A	31	824	13
3		Volvo Perú S.A	6	252	4
4	La Molina	Mitsui Automotriz S.A	13	628	10
5	La Victoria	Braillard S.A	8	134	2
6		Diveimport S.A	17	250	4
7	Lurigancho	Scania del Perú S.A	18	220	3
8	San Isidro	Honda del Perú S.A	5	112	2
9		Nissan Maquinarias S.A	23	899	14
10		Toyota del Perú S.A	5	111	2
11	Santiago de Surco	Grupo Pana S.A	21	383	6
12		MC Autos del Perú S.A	17	117	2
13	Surquillo	Euro Motors S.A	7	108	2
14		Mavila Hnos S.A	31	262	4

### **3.3 Técnicas de Recolección de Datos**

#### **3.3.1 Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos**

Los métodos de investigación a emplearse en el proceso de investigación son: el método descriptivo, estadístico, de análisis – síntesis que conforme con el desarrollo de la investigación se den indistintamente.

Con respecto a las técnicas de investigación, se aplicarán encuestas y entrevistas, la encuesta se caracteriza por ser anónima en el acopio de información, la cual se aplica a 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**

El procedimiento de validez para garantizar su eficacia y efectividad de los instrumentos de investigación, fundamentalmente si estos miden con objetividad, precisión, veracidad y autenticidad aquello que se desea medir de las variables, se procedió con la aplicación de una prueba piloto a diez (10) personas, de conformidad con la determinación de la muestra en forma aleatoria. Asimismo; la confiabilidad ha permitido obtener los mismos resultados en cuanto a su aplicación en un número de veces de tres (3) a las mismas personas en diferentes períodos de tiempo.

#### **3.4 Técnicas para el Procesamiento y Análisis de la Información;**

El procesamiento y análisis de la información, se efectuarán con el software estadístico de mayor uso en las ciencias sociales por ser una prueba no paramétrica denominada “Statistical Package for the Social Sciences”, conocido por sus siglas SPSS, versión 20 en español.

### 3.5 Aspectos Éticos

En la elaboración del proyecto de tesis, se ha dado cumplimiento a la Ética Profesional, desde su punto de vista especulativo con los principios fundamentales de la moral individual, social y deberes profesionales; y el punto de vista práctico a través de normas y reglas de conducta para satisfacer el bien común mediante las relaciones entre profesionistas y clientela, enmarcadas en el Código de Ética de los miembros de los Colegios de Contadores Públicos del país, en el cual el Contador Público está ceñido a los siguiente principios éticos:

- Integridad
- Objetividad
- Independencia
- Responsabilidad
- Confidencialidad
- Observancia de las disposiciones normativas
- Competencia y actualización profesional
- Difusión y colaboración
- Respeto entre colegas
- Conducta ética

Estos principios son de cumplimiento obligatorio en cualquier labor contable que el profesional realiza, pues en su aplicación contribuye al desarrollo de la profesión y participación activa en la construcción de la sociedad. Se acata estas disposiciones de ética como opción de vida por el solo hecho de tener fe pública.

En general, el desarrollo se ha llevado a cabo conforme mediante los valores y principios 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

### 4.1 Resultados de la Encuesta

#### Pregunta N° 01

¿Cuál es el resultado que obtuvo las empresas automotrices de Lima Metropolitana en relación al rendimiento sobre la inversión?

Cuadro N°01

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Positivo	23	66.2	66.2	66.2
	Negativo	45	33.8	33.8	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

#### Interpretación y análisis

Referente a la pregunta sobre el rendimiento de la empresa sobre la inversión se tiene que el 66.2% de los encuestados manifestaron que el resultado fue positivo, mientras que el 33.38% de los encuestados manifestaron que el resultado fue negativo indicándonos que para ese periodo las empresas automotrices de Lima Metropolitana no ha sido capaz de producir las ganancias esperadas, este ratio determina el éxito o fracaso de la gestión.

#### Pregunta N° 02

En el ejercicio económico 2013, de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo

Cuadro N°02

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Incremento	19	27.9	27.9	27.9
	Invariable	34	50.0	50.0	77.9
	Disminución	15	22.1	22.1	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°2 se tiene que, el 27.9% de los encuestados manifestó que se produjo un incremento respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, el 50% que no hubo variación y el 22.1% señala una disminución. Este resultado representa que para el ejercicio 2013 no hubo ganancias obtenida por las empresas automotrices de Lima Metropolitana en relación a la inversión del accionista, esto evidencia que las empresas automotrices de Lima Metropolitana no tuvo la suficiente capacidad para generara ganancias a su favor.

### Pregunta N° 03

Para invertir en un proyecto ¿Se ha tomado en cuenta el caculo de la tasa mínima atractiva de rendimiento (TMAR)?

Cuadro N°03

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	18	26.5	26.5	26.5
	No	50	73.5	73.5	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°1 se observa que, el 26.5% señalaro que sí tomaron en cuenta el cálculo TMAR y el 73.5% de los encuestados manifestó que no, esto es importante ya que las empresas automotrices de Lima Metropolitana debe realizar un análisis sobre el futuro rendimiento del proyecto antes de la toma de decisión. En este caso la mayoría de empresas automotrices de Lima Metropolitana no aplicaron este cálculo que es causante de un incremento del costo promedio de capital.

## Pregunta N° 04

¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades, en el ejercicio 2013?

Cuadro N°04

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Distribución de las utilidades bajo forma de dividendos	46	67.6	67.6	67.6
	Distribución de un porcentaje de las utilidades bajo forma de dividendos	12	17.6	17.6	85.3
	Reinversión en la organización	10	14.7	14.7	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

Referente la pregunta N°4 se tiene que el 67.6% señaló que la decisión de los accionistas sobre los fondos de las utilidades se realizaron mediante distribución bajo la forma de dividendos, el 17.6% de los encuestados manifestó una distribución de un porcentaje en forma de dividendos y solo un 14.7% indica una reinversión en la organización. Menos de veinte por ciento de las empresas automotrices de Lima Metropolitana aplican como política la distribución de un porcentaje de las utilidades bajo forma de dividendos, este método ayudaría a fortalecer a la empresa, crecer e invertir en nuevas líneas de negocio así como también tener una reserva para afrontar posibles situación negativas.

## Pregunta N° 05

En el ejercicio 2013, el costo promedio de capital fue:

**Cuadro N°05**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mayor a la tasa interna de rentabilidad	20	29.4	29.4	29.4
	Igual a la tasa interna de rentabilidad	37	54.4	54.4	83.8
	Menor a la tasa interna de rentabilidad	11	16.2	16.2	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

En la pregunta N°5, el 29.4% de los encuestados señalaron que la tasa del costo promedio de capital es mayor a la tasa interna de rentabilidad (TIR), el 54.4% es igual a la TIR y el 16.2% que es menor de la misma. Más de la mitad de las empresas automotrices de Lima Metropolitana emplean la ganancia obtenida de la inversión para pagar los pasivos, pues lo ideal debe ser que el costo promedio de capital sea menor a la rentabilidad.

## Pregunta N° 06

En el ejercicio 2013, el nivel de riesgo que asumió las empresas automotrices de Lima Metropolitana frente a una inversión, estuvo dada por:

**Cuadro N°06**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Política de riesgos	23	33.8	33.8	33.8
	Estrategia financiera	45	66.2	66.2	100.0
	Total	68	100.0	100.0	



## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 6, 33.8% de las personas encuestadas señalaron que el nivel de riesgo estuvo dada por políticas de riesgo y el 66.2% por una estrategia financiera, ayudándonos a tener un mejor panorama al respecto. Al aplicar una estrategia financiera se está enfocando en asegurar la sostenibilidad financiera de la organización, pero para un inversión también es necesario contar con una política de riesgo que está dispuesta a asumir la empresa, con adecuado monitoreo de estos mismos.

## Pregunta N° 07

En el ejercicio 2013, ¿La entidad aplico una planeación estratégica organizacional bien estructurada y apropiada?

Cuadro N°07

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	15	22.1	22.1	22.1
	No	53	77.9	77.9	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°7, el 22.1% de los encuestados manifestó que en las empresas automotrices de Lima Metropolitana se aplica una planeación estratégica organizacional y el 77.9% señaló que no. De esta manera nos demuestra una debilidad interna en la planeación estratégica organizacional bien estructurada y apropiada.

### Pregunta N° 08

En el ejercicio económico 2013, ¿Las empresas automotrices estableció un sistema o programa de evaluación de desempeño?

Cuadro N°08

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	14	20.6	20.6	20.6
	No	54	79.4	79.4	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

En la pregunta N°8 se aprecia que, el 20.6% manifestó que si y el 79.4% dijo que no realizaba una evaluación del desempeño, por lo tanto no tiene información sobre si la empresa automotriz estableció el desarrollo de un sistema o programa requeridas por la organización lo cual causa una dificultad en alcanzar los objetivos.

### Pregunta N° 09

¿Las personas que laboran en la empresa automotriz, comunican a sus superiores sus opiniones, ideas o puntos de vistas respecto a temas vinculados en la organización?

Cuadro N°09

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Siempre	10	14.7	14.7	14.7
	Algunas veces	31	45.6	45.6	60.3
	Raras veces	20	29.4	29.4	89.7
	Nunca	7	10.3	10.3	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 9 se observa que, el 14.7% manifestó que siempre comunican a los superiores sus opiniones respecto a eventos que se vinculados en la organización, el 45.6% manifestó algunas veces, el 29.4% opino raras veces y el 10.3% que nunca. Se observa que muchas empresas no tienen una comunicación continua la cual da lugar a la pérdida de oportunidades en los negocios y a bajos rendimientos dentro de la organización

## Pregunta N° 10

**La empresa automotriz de Lima Metropolitana en el ejercicio 2013 ¿Empleo el ciclo PDCA (P=plan, D= hacer, C=Comprobar, A= ajustar) como parte del procedimiento de evaluación para la mejora continua de los procesos?**

**Cuadro N°10**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	15	22.1	22.1	22.1
	No	53	77.9	77.9	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 10 se puede apreciar que, el 22.1% de los encuestados de las empresas automotrices manifestó que sí se aplica el ciclo PDCA y el 77.9% señaló que no. La mayor parte de las empresas no aplican este ciclo como parte de la evaluación de la mejora continua, lo que puede garantizar un nivel de gestión no exitoso.

## Pregunta N° 11

En el ejercicio económico 2013, la gestión de cobros y pagos de las empresas automotrices dio como resultado una:

Cuadro N°11

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Rotación de cuentas por pagar > rotación de cuentas por cobrar	23	33.8	33.8	33.8
	Rotación de cuentas por pagar = rotación de cuentas por cobrar	39	57.4	57.4	91.2
	Rotación de cuentas por pagar < rotación de cuentas por cobrar	6	8.8	8.8	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

Observando el resultado de la pregunta N° 11, el 33.8% de los encuestados manifestó que la rotación de cuentas por pagar es mayor a la rotación de cuentas por cobrar, el 57.4% señaló que la rotación de cuentas por pagar es igual a la rotación de cuentas por cobrar, mientras que el 8.8% que la rotación de cuentas por pagar es menor a la rotación de cuentas por cobrar, brindando valiosa información de que más de la mitad de las empresas automotrices tienen una gestión de cobros y pagos al límite para cumplir con sus obligaciones a corto plazo pero teniendo un riesgo de tener tensiones de tesorería viéndose en algún momento la necesidad de convertir en liquidas sus existencias.

## Pregunta N° 12

De acuerdo a la política de financiamiento de la empresa automotriz en el ejercicio económico 2013, dio mayor preferencia a una financiación:

Cuadro N°12

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Internas	16	23.5	23.5	23.5
	Financiación vía de mercado organizacionales	7	10.3	10.3	33.8
	Externas	42	61.8	61.8	95.6
	Otras vías	3	4.4	4.4	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

En la pregunta N° 12, el 23.5% manifestó que se dio más preferencia al financiamiento interno, el 10.3% a una financiación vía mercados organizacionales, el 61.8% a una financiación externa y el 4.4% a otras vías; brindándonos datos reales frente a la política de financiamiento que tiene la empresa automotriz, dando mayor preferencia a financiarse por fondos de terceros conduciendo a una dependencia alta de los acreedores asumiendo una gran riesgo financiero.

## Pregunta N° 13

¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa en relación al Ratio de Tesorería?

Cuadro N°13

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mayor a 0.50	23	33.8	33.8	33.8
	Menor a 0.50	45	66.2	66.2	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 13, el 33.8% de los encuestados manifestó que el resultado del ratio de tesorería fue mayor al 0.50 y el 66.2% señaló que es menor a 0.50, brindándonos un alcance real sobre que la mayoría de empresas automotrices de Lima Metropolitana en el control de la liquidez ya que pueden cumplir con sus obligaciones sin la necesidad de hacer liquidas sus existencias.

## Pregunta N° 14

En el ejercicio económico 2013, como parte de la evaluación de la administración del efectivo se realizo un Estado de Flujo de Efectivo de manera:

Cuadro N°14

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mensual	6	8.8	8.8	8.8
	Trimestral	9	13.2	13.2	22.1
	Semestral	19	27.9	27.9	50.0
	Anual	34	50.0	50.0	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 14, el 8.8% manifestó que se realiza el Estado de Flujo de efectivo en periodos mensuales, el 13.2% señalo que se realizan trimestralmente, el 27.9% semestrales y el 50% anuales. No todas las empresas automotrices cuentan con estado de flujo mensual lo que oportunamente no existe información para la planeación y generación de presupuestos teniendo el riesgo de cumplir con las obligaciones formales y sustanciales.

### Pregunta N° 15

Los planes de acción establecido en el ejercicio económico 2013, ¿se llevo a cabo de acuerdo al plazo y responsabilidades, logrando los objetivos propuestos?

Cuadro N°15

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	19	27.9	27.9	27.9
	No	49	72.1	72.1	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

En la Tabla N° 15, el 27.9% manifiestan que si logro sus objetivos propuestos en el ejercicio 2013 y el 72.1% de los encuestados manifestaron que no lograron los objetivos propuestos, ello se debe a que el plan de acción no estuvo claro para los trabajadores, de manera que cada área tomo probablemente caminos diferentes, así las empresas automotrices de Lima Metropolitana no podrán lograr los objetivos propuestos.

### Pregunta N° 16

¿Qué estilo de liderazgo se impartió en las empresas automotrices de Lima Metropolitana?

Cuadro N°16

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Liderazgo autocrático	32	47.1	47.1	47.1
	Liderazgo democrático	20	29.4	29.4	76.5
	Liderazgo liberal	12	17.6	17.6	94.1
	Otra	4	5.9	5.9	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 12 se distingue que, el 47.1% manifestó que existe una liderazgo autocrático, el 29.4% señaló un liderazgo democrático, el 17.6% un liderazgo liberal y el 5.9% indica otro. En un liderazgo autocrático concentrar la responsabilidad en una sola persona dará lugar a que esta no se pueda desempeñar óptimamente dentro de la organización.

## Pregunta N° 17

En el proceso de toma de decisiones en el ejercicio 2013, ¿Qué tipo de ambiente de decisión se presentó más frecuentemente?

Cuadro N°17

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Certeza	16	23.5	23.5	23.5
	Riesgo	36	52.9	52.9	76.5
	Incertidumbre estructurada	6	8.8	8.8	85.3
	Incertidumbre no estructurada	10	14.7	14.7	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

Revisando los resultados de la pregunta N° 17, el 23.5% de los encuestados manifestó que frecuentemente se presenta un ambiente de decisión de certeza, el 52.9% señala una frecuencia de riesgo, el 8.8% indica una incertidumbre estructurada y el 14.7% una incertidumbre no estructurada. El porcentaje más alto se da en la alternativa de riesgo, quiere decir que el responsable de la toma de decisión tenía conocimiento sobre las escenas que se podían presentar y la posibilidad que tenía estas de presentarse, se presume que el responsable de gestión logro un control sobre estas.



## Pregunta N° 18

¿Qué técnica de decisión fue más frecuente empleada en la toma de decisiones?

Cuadro N°18

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Diagrama de Ishikawa	18	26.5	26.5	26.5
	Lluvia de Ideas	27	39.7	39.7	66.2
	Diagrama de Pareto	13	19.1	19.1	85.3
	Árbol de decisiones	10	14.7	14.7	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

Se puede observar en la pregunta N° 18 que, el 26.5% de los encuestados manifestó aplicar la técnica de diagrama de Ishikawa, el 39.7% la lluvia de ideas, el 19.1% el diagrama de Pareto y el 14.7% el árbol de decisiones. La mayor de las entidades indicaron optar por aplicar el método de lluvia de ideas que ha permitido la oportunidad de que los participantes den sugerencia de un determinado asunto y aprovechando la capacidad creativa, pero este método no permite analizar las decisiones para un adecuado control de gestión empresarial ya que no ayuda a distinguir las condiciones y acciones, por tanto la toma de decisión puede perjudicar la empresa.

## Pregunta N° 19

Ud. Al momento de tomar una decisión ¿qué información le fue más dispensable?

Cuadro N°19

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Estados financieros	47	69.1	69.1	69.1
	Ratios financieros	14	20.6	20.6	89.7
	Tasa mínima atractiva de rendimiento	3	4.4	4.4	94.1
	Otra	4	5.9	5.9	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 19, un 69.1% indicó como información indispensable los Estados Financieros, el 20.6% los ratios financieros, el 4.4% la tasa mínima atractiva de rendimiento y el 5.9% otro tipo de información. Se observa que para las empresas automotrices de Lima Metropolitana, en el ejercicio 2013, fueron indispensables los Estados Financieros para la toma de decisiones, pero dejaron de lado la tasa mínima atractiva de rendimiento tomando decisiones sin tener en claro si la inversión logrará un beneficio o no.

## Pregunta N° 20

**La entidad al aplicar la herramienta el MPDA (medición de productividad del valor agregado) para medir la productividad de la empresa, obtuvo un resultado:**

**Cuadro N°20**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Favorable	10	14.7	14.7	14.7
	Desfavorable	58	85.3	85.3	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°20,14.7% manifestó que la herramienta MPDA obtuvo un resultado favorable y el 85.3% que obtuvo un resultado desfavorable. Ello se debe a que en el periodo 2013 no hubo efectividad en el empleo de los recursos y revelando que algunas áreas presentaron problemas las cuales requirieron atención inmediata, concluyendo que para ese ejercicio no se logró generar valor.

## Pregunta N° 21

En el ejercicio económico 2013, ¿la empresa automotriz conto con algún protocolo de calidad?

Cuadro N°21

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Si	10	14.7	14.7	14.7
	No	58	85.3	85.3	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°21 se observa que, el 14.7% manifestó que la empresa cuenta con un protocolo de calidad y el 85.3% señaló que no. Por lo cual el no contar con un protocolo de calidad indica que en la mayoría de empresas automotrices de lima Metropolitana los trabajadores se guía por su criterio al momento de realizar una acción, ausencia de procedimientos a seguir causando el aumento de errores en sus labores cotidianas.

## Pregunta N° 22

En el ejercicio económico 2013, ¿con que frecuencia la entidad evaluó la satisfacción del cliente?

Cuadro N°22

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mensual	5	7.4	7.4	7.4
	Trimestral	15	22.1	22.1	29.4
	Semestral	22	32.4	32.4	61.8
	Anual	26	38.2	38.2	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°22 se aprecia que, el 7.4% manifestó que se evalúa la satisfacción de cliente de manera mensual, el 22.1% señaló que es en periodos trimestrales, el 32.4% indica que se realiza en periodos semestrales y el 38.2% indica que se realiza anualmente. Según el resultado de las encuestas muestra que la mayoría de las empresas automotrices no evalúan la satisfacción de su cliente de forma continua, lo que ocasiona a continuar trabajando con un sistema de métodos inadecuados de comunicación entre el cliente y la empresa haciendo que el cliente cambie de proveedor.

### Pregunta N° 23

En el Ejercicio 2013, la entidad empleo los recursos de manera:

Cuadro N°23

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Eficiente	29	42.6	42.6	42.6
	Efectiva	31	45.6	45.6	88.2
	Ambas	8	11.8	11.8	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N°23 se observa que, el 42.6% indica haber empleado los recursos de manera eficiente, el 45.6% que se empleo de forma efectiva y el 11.8% señala que utiliza los recursos de manera eficiente y efectiva. Para el ejercicio 2013 la mayoría de empresas automotrices de Lima Metropolitana no pudieron lograr un equilibrio entre la eficiencia y efectividad de los recursos para su aprovechamiento máximo de estos y la creación de valor.

## Pregunta N° 24

Respecto a los indicadores de Evaluación de Competitividad, indíquenos en cuál de ellos obtuvo bajo resultado:

Cuadro N°24

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Posicionamiento en el sector	16	23.5	23.5	23.5
	Innovación tecnológica y métodos de gestión	20	29.4	29.4	52.9
	Eficiencia en los costo de compra y utilización de RRHH	32	47.1	47.1	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

Revisando el resultado de la pregunta N°24, el 23.5% de los encuestados manifestó como desventaja competitiva el posicionamiento en el sector, el 29.4% la innovación tecnológica y métodos de gestión y el 47.1% la eficiencia en los costo de compra y utilización de RRHH. La mayoría de entidades indica una debilidad en el posicionamiento de su sector ello se relaciona con un nivel bajo de productividad, evaluación a la calidad lo cual ha sido un desventaja frente a la competencia.

## Pregunta N° 25

En el ejercicio 2013, la empresa paso por alguna de las siguientes crisis de competitividad:

Cuadro N°25

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Crisis estratégica	43	63.2	63.2	63.2
	Crisis de objetos y resultados	7	10.3	10.3	73.5
	Ninguna	18	26.5	26.5	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

Observando que en la pregunta N°25 se tiene que, 63.2% manifestó que la empresas automotrices de Lima Metropolitana paso por una crisis estratégica, el 10.3% por una crisis de objetos y resultados y el 26.5% por ninguna en el 2013. Este resultado lo podemos asociar a la pregunta anterior, la ausencia de una estrategia que este a la par de los cambios del entorno causan la pérdida del posicionamiento del sector, de manera que la competencia puede sacar a la empresa automotriz del mercado.

## Pregunta N° 26

¿Cuál de los siguientes factores representa una mayor ventaja sobre su competencia?

Cuadro N°26

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Calidad	9	13.2	13.2	13.2
	Tecnología	13	19.1	19.1	32.4
	Conocimiento del mercado	6	8.8	8.8	41.2
	Asociatividad	4	5.9	5.9	47.1
	Diferenciación	31	45.6	45.6	92.6
	Precio	5	7.4	7.4	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 26, se puede apreciar que, el 13.2% manifestó que la ventaja sobre la competencia está en la calidad, el 19.1% en la tecnología, el 8.8% en el conocimiento del mercado, el 5.9% en la asociatividad el 45.6% en la diferenciación y el 7.4% en el precio. La mayoría de las empresas evaluadas manifiesta como su ventaja competitiva la diferenciación, esto nos indica que antes de ejecutar sus estrategias conocieron bien el producto de sus competidores y en base a ello plantearon estrategias buscando ser mejor que estas logrando posicionarse con ventaja en la mente del consumidor.

## Pregunta N° 27

El poder de negociación con el proveedor esta determinado mayormente por:

Cuadro N°27

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Cartera de proveedores	15	22.1	22.1	22.1
	Poder de la marca	24	35.3	35.3	57.4
	Compras a gran volumen	20	29.4	29.4	86.8
	Puntualidad de los pagos	9	13.2	13.2	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 27, el 22.1% de los encuestados señalaron que el poder de negociación de las empresas automotrices de Lima Metropolitana está determinado por la cartera de proveedores, el 35.3% por el poder de la marca, el 29.4% por las compras en gran volumen y el 13.2% por la puntualidad de pagos. Existe un equilibrio entre las opciones del poder de negociación con el proveedor, cada empresa eligió la mejor forma de negociación obteniendo menores costos e incrementar sus ingresos

## Pregunta N° 28

¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa automotriz de Lima Metropolitana en relación al Ratio de endeudamiento financiero?

Cuadro N°28

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mayor a 0.6	48	70.6	70.6	70.6
	Menor a 0.6	20	29.4	29.4	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En el cuadro respecto a la pregunta N° 28 se observa que, 70.6% de los encuestados manifestó que el resultado del ratio de endeudamiento fue mayor a 0.6 y el 29.4% que fue menor a 0.6. Por tanto la mayoría de empresas automotrices nos dan a conocer que se encuentran endeudadas, la mayor parte de la financiación es por parte de terceros lo cual causo un alto nivel de riesgo financiero para el ejercicio 2013.

## Pregunta N° 29

¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa en relación al Fondo de Maniobra?

Cuadro N°29

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mayor a 0	18	26.5	26.5	26.5
	Menor a 0	50	73.5	73.5	100.0
	Total	68	100.0	100.0	



## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 29 se aprecia que el 26.5% de los encuestados manifiesta haber obtenido un fondo de maniobra mayor a 0 y el 73.55% un fondo de maniobra menor a 0. Que la mayoría de empresas han tenido para el ejercicio 2013 un fondo de maniobra menor a 0 es muy bueno ya que nos indica que pudieron cumplir con sus obligaciones, que fue determinante para la estabilidad de la empresa.

## Pregunta N° 30

En el ejercicio 2013 la administración financiera obtuvo:

Cuadro N°30

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mayor índice de liquidez	9	13.2	13.2	13.2
	Equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad	11	16.2	16.2	29.4
	Mayor índice de rentabilidad	48	70.6	70.6	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

En la pregunta N° 30 se aprecia que, el 13.2% manifestó que la administración financiera tuvo como resultado un mayor índice de liquidez, el 16.2% mantuvo un equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad y el 70.6% un mayor índice de rentabilidad. En tanto podemos deducir que al buscar una alta liquidez la empresa automotriz no dejará de ser rentable sino que al hacerlo somete la rentabilidad a una situación de incertidumbre que la obliga a tener que alcanzar un alto volumen de ventas para poder obtener el nivel deseado.

### Pregunta N° 31

¿En el ejercicio económico 2013 la entidad mostro un Apalancamiento Operativo (GAO)?

Cuadro N°31

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Alto	49	72.1	72.1	72.1
	Bajo	19	27.9	27.9	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

En la pregunta N° 31 se interpreta que el 72.1% de los encuestados manifestaron que se obtuvo en el 2013 un apalancamiento operativo alto y el 27.9% un apalancamiento operativo bajo. Este resultado está relacionado a las altas deudas que las empresas automotrices han tenido con terceros durante el ejercicio 2013.

### Pregunta N° 32

En el ejercicio económico 2013, ¿la entidad opto por uno de estos programas de cobertura de riesgo?

Cuadro N°32

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Contratos adelantados o forward	4	5.9	5.9	5.9
	Contratos futuros	9	13.2	13.2	19.1
	Swap	17	25.0	25.0	44.1
	Opciones	2	2.9	2.9	47.1
	Otro	36	52.9	52.9	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

Interpretando la pregunta N°32 se tiene que, el 5.9% manifestaron que las empresas automotrices optaron por el programa de riesgo de contratos adelantados, el 13.2% por contratos futuros, el 25% por swap, el 2.9% por la alternativa opciones y el 52.9% por otro tipo de programa. Este resultado nos muestra que las mayorías de empresas automotrices conocen sobre la herramienta de los derivados y que los han empleado como parte de sus estrategias para minimizar el riesgo.

### Pregunta N° 33

En el ejercicio económico 2013, ¿Qué tipo de riesgo la empresa automotriz afronto con mayor frecuencia?

Cuadro N°33

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Riesgo de mercado	8	11.8	11.8	11.8
	Riesgo de crédito	6	8.8	8.8	20.6
	Riesgo de liquidez	31	45.6	45.6	66.2
	Riesgo operacional	23	33.8	33.8	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

## Interpretación y análisis

Interpretando la pregunta N°33, el 11.8% de los encuestados manifestaron que el riesgo más frecuente que afrontaron la empresa fue el riesgo de mercado, el 8.8% el riesgo crediticio, el 45.6% el riesgo de liquidez y el 33.8% el riesgo operacional. Menos de la mitad de las empresas, en el ejercicio 2013, han afrontado la posibilidad de no poder atender sus obligaciones a corto plazo ello causado por la falta del empleo continuo de un flujo de efectivo el cual había ayudado a prever este riesgo.

## Pregunta N° 34

¿Cuál de los siguientes métodos ha empleado para una mejor administración del riesgo?

Cuadro N°34

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Evitación del riesgo	15	22.1	22.1	22.1
	Prevención y control de pérdidas	34	50.0	50.0	72.1
	Retención del riesgo	7	10.3	10.3	82.4
	Transferencia del riesgo	12	17.6	17.6	100.0
	Total	68	100.0	100.0	

### Interpretación y análisis

En la pregunta N°34 se observa que, el 22.1% indica haber empleado el método evitación del riesgo, el 50% la prevención y control de pérdidas, el 10.3% la retención del riesgo y el 17.6% la transferencia del riesgo. La mayoría de empresas automotrices de Lima Metropolitana administraron el riesgo empleando dentro de sus estrategias los derivados, ayudando a disminuir y controlar el riesgo que estaban asumiendo en las decisiones y así evitar destruir valor.

### 4.3 Resultados del Contraste de Hipótesis

#### 4.3 Contrastación de hipótesis

Para contrastar las hipótesis se ha usado la prueba no paramétrica de Ji Cuadrado, para lo cual se ha procesado en el software estadístico SPSS, versión 21, teniendo en cuenta los pasos o procedimientos siguientes:

#### 4.3.1 Primera Hipótesis

El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera maximizará el valor de la empresa y se relacionará favorablemente con la productividad de las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.

**a. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>).**

El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera **NO** maximizará el valor de la empresa y se relacionará favorablemente con la productividad de las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.

**b. Hipótesis alternante (H<sub>1</sub>).**

El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera **SI** maximiza el valor de la empresa y se relacionará favorablemente con la productividad de las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013.

**c. Nivel de significación (α)**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de:  $\alpha = 5\%$ , cuyo valor paramétrico es  $X^2_{t(k-1), (r-1) gl.} = 7.815$

**d. Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:**

$$X^2_c = \sum (oi - ei)^2 / ei = 8.348$$

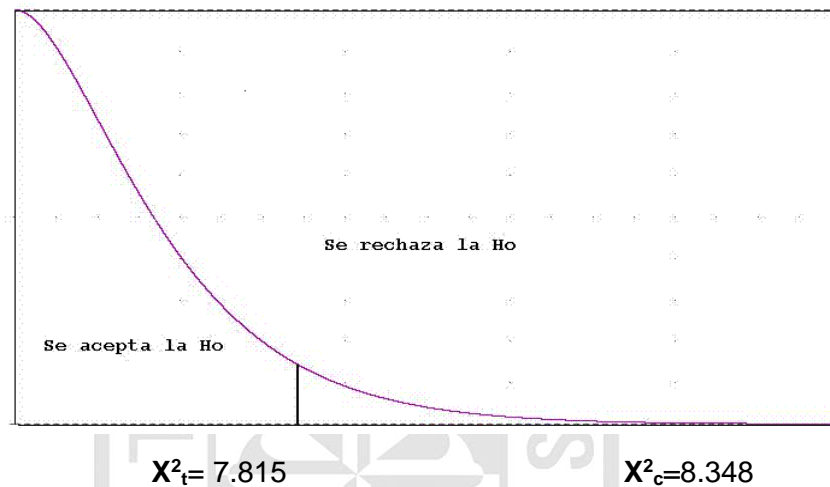
**Donde:**

**oi** = Valor observado, producto de las encuestas.

**ei** = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

$X^2_c$  = Valor estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia N° 01.

**e. Toma de decisiones**



**Interpretación:**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa, concluyendo que “ El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera **SI** maximiza el valor de la Empresa y se relaciona favorablemente con la productividad de las empresas automotrices de Lima Metropolitana, año 2013” , lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica usando el software SPSS versión 21, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la tabla de contingencia N° 1 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

### Tabla de contingencia N° 01

¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa en relación al rendimiento sobre la inversión? \*Versus\* 22. En el ejercicio económico 2013, ¿con qué frecuencia la entidad evaluó la satisfacción del cliente?

Variables		22. En el ejercicio económico 2013, ¿con qué frecuencia la entidad evaluó la satisfacción del cliente?				
		Mensual	Trimestral	Semestral	Anual	Total
1. ¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa en relación al rendimiento sobre la inversión?	Positivo	3	1	10	9	23
	Negativo	2	15	12	16	45
	Total	5	16	22	25	68

### Prueba de Chi Cuadrado

Estadístico	Valor de la Prueba	gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	8,348 <sup>a</sup>	3	.039
Razón de verosimilitudes	9.822	3	.020
Asociación lineal por lineal	.395	1	.530
N de casos válidos	68		

#### 4.3.2 Segunda Hipótesis

La creación del valor para el accionista como patrón mundial para medir la rentabilidad de la empresa influye positivamente en la competitividad en las Empresas Automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

**a. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>)**

La creación del valor para el accionista como patrón mundial para medir la rentabilidad de la empresa **No** influye positivamente en la competitividad en las Empresas Automotrices en Lima Metropolitana, año 2013

**b. Hipótesis alternante (H<sub>1</sub>)**

La creación del valor para el accionista como patrón mundial para medir la rentabilidad de la empresa **SI** influye positivamente en la competitividad en las Empresas Automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

**c. Nivel de significación (α)**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de: α= 5%, cuyo valor paramétrico es  $\chi^2_{t(k-1), (r-1) gl.} = 18.307$

**d. Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:**

$$\chi^2_c = \sum (o_i - e_i)^2 / e_i = 27.823$$

**Donde:**

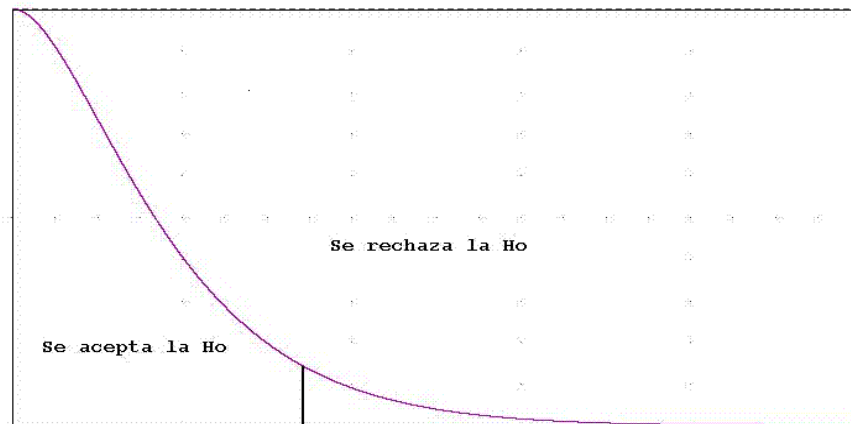
**O<sub>i</sub>** = Valor observado, producto de las encuestas.

**e<sub>i</sub>** = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

**χ<sup>2</sup><sub>c</sub>** = Valor estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia N° 02.



### e. Toma de decisiones



$$X^2_t = 18.307$$

$$X^2_c = 27.823$$

#### Interpretación:

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa, concluyendo que “La creación del valor para el accionista como patrón mundial para medir la rentabilidad de la empresa influye positivamente en la competitividad en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013”, siendo probado mediante la Prueba No Paramétrica usando el software SPSS versión 21, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la tabla de contingencia N° 2 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

## Tabla de contingencia N° 02

En el ejercicio 2013, el costo promedio de capital fue: \* Versus\* 26.¿Cuál de los siguientes factores representa una mayor ventaja sobre su competencia?

Variables		26. ¿Cuál de los siguientes factores representa una mayor ventaja sobre su competencia?						
		Calidad	Tecnología	Conocimiento del mercado	Asociatividad	Diferenciación	Precio	Total
5. En el ejercicio 2013, el costo promedio de capital fue:	Mayor a la tasa interna de rentabilidad	2	2	5	0	10	1	20
	Igual a la tasa interna de rentabilidad	7	11	1	2	15	1	37
	Menor a la tasa interna de rentabilidad	0	0	0	2	6	3	11
	<b>Total</b>	9	13	6	4	31	5	68

### Prueba de Chi Cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
<i>Chi-cuadrado de Pearson</i>	27,823 <sup>a</sup>	10	.002
Razón de verosimilitudes	28,798	10	.001
Asociación lineal por lineal	1,932	1	.165
N de casos válidos	68		

### 4.3.3 Tercera Hipótesis

El impacto de la liquidez como indicador financiero que permite determinar la capacidad de la Empresa Automotrices para generar efectivo se relaciona con una óptima estructura financiera en Lima Metropolitana, año 2013.

**a. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>)**

El impacto de la liquidez como indicador financiero que **NO** permite determinar la capacidad de la Empresa Automotriz para generar efectivo se relaciona con una optima estructura financiera en Lima Metropolitana, año 2013.

**b. Hipótesis alternante (H<sub>1</sub>)**

El impacto de la liquidez como indicador financiero que **SI** permite determinar la capacidad de la Empresa Automotriz para generar efectivo se relaciona con una optima estructura financiera en Lima Metropolitana, año 2013.

**c. Nivel de significación (α)**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de: α= 5%, cuyo valor parametrico es  $X^2_{t(k-1), (r-1) gl.} = 5.991$

**d. Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:**

$$X^2_c = \sum (o_i - e_i)^2 / e_i = 13.145$$

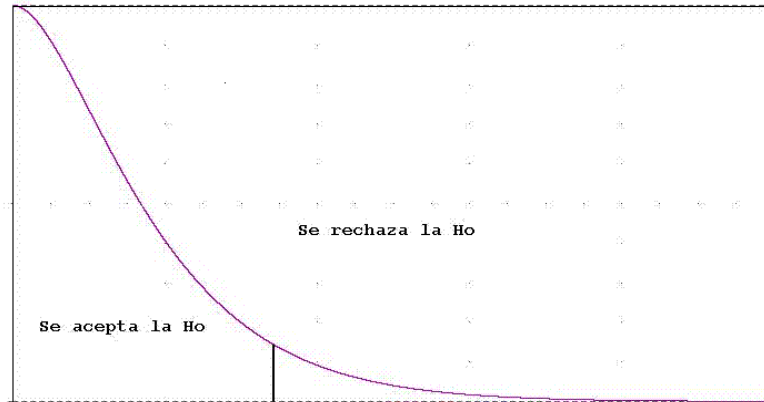
**Donde:**

**o<sub>i</sub>** = Valor observado, producto de las encuestas.

**ei** = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

**X<sup>2</sup><sub>c</sub>** = Valor estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia N° 03.

**e. Toma de decisiones**



**X<sup>2</sup><sub>t</sub> = 5.991**

**X<sup>2</sup><sub>c</sub> = 13.145**

**Interpretación:**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa, concluyendo que “El impacto de la liquidez como indicador financiero que permite determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo se relaciona con una óptima estructura financiera en Lima Metropolitana, año 2013”, siendo probado mediante la Prueba No Paramétrica usando el software SPSS versión 21, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la tabla de contingencia N° 3 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

### Tabla de contingencia N° 03

En el ejercicio económico 2013, la gestión de cobros y pagos dio como resultado una: \* Versus\* 28. ¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa en relación al Ratio de endeudamiento financiero?

Variables		28.¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa en relación al Ratio de endeudamiento financiero?		
		Mayor a 0.6	Menor a 0.6	Total
11.En el ejercicio económico 2013, la gestión de cobros y pagos dio como resultado una:	Rotación de cuentas por pagar > rotación de cuentas por cobrar	14	9	23
	Rotación de cuentas por pagar = rotación de cuentas por cobrar	33	6	39
	Rotación de cuentas por pagar < rotación de cuentas por cobrar	1	5	6
	<b>Total</b>	<b>48</b>	<b>20</b>	<b>68</b>

### Prueba de Chi Cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
<i>Chi-cuadrado de Pearson</i>	13,145	2	.001
Razón de verosimilitudes	12.705	2	.002
Asociación lineal por lineal	.192	1	.661
N de casos válidos	68		

#### 4.3.3 Cuarta Hipótesis

La toma de decisiones financieras a nivel estratégico, táctico y operacional que permite enfrentar con eficacia cualquier proceso de decisión para obtener mejores resultados se relacionaron con la reducción del riesgo financiero en las Empresas Automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

**d. Hipótesis nula (H<sub>0</sub>)**

La toma de decisiones financieras a nivel estratégico, táctico y operacional que **NO** permite enfrentar con eficacia cualquier proceso de decisión para obtener mejores resultados se relacionaron con la reducción del riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

**e. Hipótesis alternante (H<sub>1</sub>)**

La toma de decisiones financieras a nivel estratégico, táctico y operacional que **SI** permite enfrentar con eficacia cualquier proceso de decisión para obtener mejores resultados se relacionaron con la reducción del riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.

**f. Nivel de significación (α)**

Para el caso del problema se ha considerado un nivel de significación de: α = 5%, cuyo valor parametrico es  $X^2_{t(k-1), (r-1) gl.} = 9.488$

**d. Se calculó la prueba estadística con la fórmula siguiente:**

$$X^2_c = \sum (o_i - e_i)^2 / e_i = 13.569$$

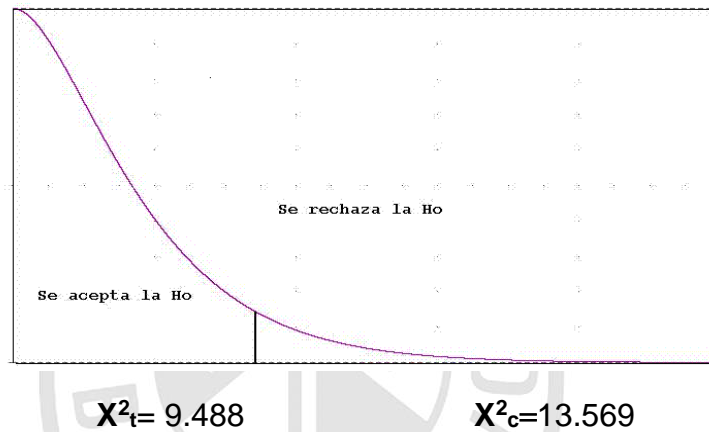
**Donde:**

**o<sub>i</sub>** = Valor observado, producto de las encuestas.

**ei** = Valor esperado o valor teórico que se obtiene en base a los valores observados.

**X<sup>2</sup><sub>c</sub>** = Valor estadístico calculado con datos provenientes de las encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia N° 03.

**e. Toma de decisiones**



**Interpretación:**

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa, concluyendo que “La toma de decisiones financieras a nivel estratégico, táctico y operacional que permite enfrentar con eficacia cualquier proceso de decisión para obtener mejores resultados se relaciona la reducción del riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013”, lo cual ha sido probado mediante la Prueba No Paramétrica usando el software SPSS versión 21, para lo cual se adjunta las evidencias, consistente en la tabla de contingencia N° 4 y el resultado de la prueba estadística Chi cuadrado.

### Tabla de contingencia 04

Los planes de acción establecido en el ejercicio económico 2013, ¿se llevó a cabo de acuerdo al plazo y responsabilidades, lograron los objetivos propuestos? \*Versus\* 32.En el ejercicio económico 2013, ¿la entidad opto por uno de estos programas de cobertura de riesgo?

Variables		32. En el ejercicio económico 2013, ¿la entidad opto por uno de estos programas de cobertura de riesgo?					
		Contratos adelantados o forward	Contratos futuros	Swap	Opciones	Otro	Total
15.Los planes de acción establecido en el ejercicio económico 2013, ¿se llevó a cabo de acuerdo al plazo y responsabilidades, lograron los objetivos propuestos?	Si	4	2	2	0	11	19
	No	0	7	15	2	25	49
	Total	4	9	17	2	36	68

### Prueba de Chi Cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)
<i>Chi-cuadrado de Pearson</i>	13,569 <sup>a</sup>	4	.009
Razón de verosimilitudes	14,400	4	.006
Asociación lineal por lineal	.612	1	.434
N de casos válidos	68		



#### 4.4 Caso Práctico:

La empresa Automotriz Meteoro S.A., dedicada a rubro de la venta de vehículos y camiones, desea saber si la utilidad obtenida es suficientemente rentable y si la inversión realizada ha generado valor agregado.

Para ello supondremos que nos brinda la siguiente información:

- El costo anual de financiación para el año 2012 y 2013 es el siguiente:

Sobregiros bancarios	16%
Pagarés bancarios	14%
Deuda a corto plazo	17%
Deuda a largo plazo	17%
Inversión de los accionistas	10%
- Se ha determinado plusvalía de activos fijos por un monto de s/. 50 000 y s/.70 000 en los años 2012 y 2013, respectivamente.
- Se ha determinado minusvalía en inventarios por un monto de s/. 30 000 y s/.40 000 en los años 2012 y 2013, respectivamente.
- Los gastos de ventas incluyen gasto de capacitación por s/120 000 y gastos de publicidad por s/ 60 000 en ambos periodos, respectivamente.
- La tasa impositiva de renta es 30% anual.

Se desea saber, en base de la información brindada, la determinación del valor económico agregado de la empresa Automotriz Meteoro S.A.

**Empresa Automotriz Meteoro S.A.**  
**Estado de Situación Financiera**  
**Al 31 de diciembre del 2013**  
**(Expresado en nuevos soles)**

<u>Activo</u>	2013	2012	<u>Pasivo</u>	2013	2012
Efectivo y equivalente de efectivo	230 000	120 000	Tributos, contraprestaciones y aporte al sistema de pensiones y de salud por pagar	50 000	45 000
Cuentas por cobrar comerciales	295 000	200 000	Remuneraciones y participaciones por pagar	15 000	30 000
Existencias	200 000	120 000	Cuentas por pagar comerciales	130 000	115 000
Inmueble, maquinaria y equipo	670 000	400 000	Sobregiros bancarios	200 000	50 000
Otros activos	200 000	160 000	Pagares bancarios	100 000	50 000
			Deudas a corto plazo	50 000	30 000
			Deudas a largo plazo	290 000	120 000
			<b>Total Pasivo</b>	<b>835 000</b>	<b>440 000</b>
			<u>Patrimonio</u>		
			Capital	300 000	300 000
			Resultados acumulados	460 000	260 000
			<b>Total Patrimonio</b>	<b>760 000</b>	<b>560 000</b>
<b>Total Activo</b>	<b>1 595 000</b>	<b>1 000 000</b>	<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>1 595 000</b>	<b>1 000 000</b>

**Empresa Automotriz Meteoro S.A.**  
**Estado de Resultados Integrales**  
**Del 01 de enero y 31 de diciembre del 2013**  
**(Expresado en nuevos soles)**

	2013	2012
Ventas Netas	23 000 000	20 000 000
Costo de Ventas	-16 500 000	-13 938 000
Utilidad bruta	<b>6 500 000</b>	<b>6 062 000</b>
Gastos administrativos	-4 200 000	-4 000 000
Gastos de ventas	-1 700 000	-1 600 000
Depreciacion y amortizacion	-120 000	-50 000
Utilidad operativa	<b>480 000</b>	<b>412 000</b>
Gastos financieros	-100 000	-60 000
Gastos extraordinarios	-100 000	-120 000
Utilidad antes de intereses e imptos	<b>280 000</b>	<b>232 000</b>
Impuesto a la renta	84 000	69 600
<b>Utilidad neta</b>	<b>196 000</b>	<b>162 400</b>

## Costo Promedio Ponderado de Capital

Año 2012

	Monto	Participacion	Costo	Costo (1 - TX)	Costo Promedio Ponderado
Sobregiros bancarios	50 000	8,05%	16%	11,2%	0,90%
Pagares bancarios	50 000	8,05%	14%	9,8%	0,79%
Deudas a corto plazo	30 000	4,83%	17%	11,9%	0,57%
Deudas a largo plazo	120 000	19,32%	17%	11,9%	2,30%
Capital social	300 000	48,31%	10%		4,83%
Resultados acumulados	97 600	11,44%	10%		1,14%
	<u>550 000</u>	<u>100,00%</u>			<u>10,54%</u>

## Costo Promedio Ponderado de Capital

Año 2013

	Monto	Participacion	Costo	Costo (1 - TX)	Costo Promedio Ponderado
Sobregiros bancarios	200 000	16,61%	16%	11,2%	1,86%
Pagares bancarios	100 000	8,31%	14%	9,8%	0,81%
Deudas a corto plazo	50 000	4,15%	17%	11,9%	0,49%
Deudas a largo plazo	290 000	24,09%	17%	11,9%	2,87%
Capital social	300 000	24,92%	10%		2,49%
Resultados acumulados	264 000	21,92%	10%		2,19%
	<u>940 000</u>	<u>100,00%</u>			<u>10,72%</u>

## Automotriz Meteoro S.A.

### Reporte Financiero de Valor Económico Agregado

(Expresado en Soles)

	2013	2012
1) Determinacion de la utilidad de actividades ordenarias de intereses y despues de imptos		
Utilidad Neta	196 000	162 400
Mas: Gastos financieros	100 000	60 000
Mas: Gastos extraordinarios	100 000	120 000
Mas: Gastos de capacitacion	120 000	120 000
Mas: Gastos de publicidad	60 000	60 000
	576 000	522 400
2) Determinacion del activo total neto (ATN)		
Activo total	1 595 000	1 000 000
Mas: Plusvalia de activos	70 000	50 000
Menos: Minusvalia de inventarios	-40 000	-30 000
Menos: Financiacion de pasivos sin costo	-195 000	-150 000
Mas: Capitalizacion publicidad y capacitacion	180 000	180 000
	1 610 000	1 050 000
3) Costo promedio ponderado del capital		
Pasivo	✔ 6,04% ✔	4,56%
Capital	2,49% ✔	4,83%
Resultados acumulados	✔ 2,19% ✔	1,14%
	✔ 10,72% ✔	10,54%
4) Determinacion del valor economico agregado		
Utilidad antes de intereses y despues de impuestos	576 000	522 400
Activo total neto	1 610 000	1 050 000
Csoto promedio de capital	✔ 10,72% ✔	10,54%
<b>Valor Economico Agregado</b>	<b>403 420</b>	<b>411 737</b>

#### Interpretación:

En el Estado de Situación Financiera que presenta la Empresa Meteoro S.A. se puede observar un incremento en la adquisición de activo fijo por 270 000, compras de existencias por 80 000 respecto del año 2012 al 2013, a la vez en el Estado de Resultados Integrales se aprecia que para el ejercicio 2013 se incrementan las ventas respecto al 2012 así como también los costos de ventas, los gastos administrativos y los gastos de ventas generando una mayor utilidad en

el 2013 pero a pesar de ello la aplicación de la fórmula de Valor Económico Agregado (EVA) nos muestra que para ese ejercicio se genera menor valor respecto al 2012. Esto nos indica que no se está empleando de manera eficiente y eficaz los recursos que tiene la empresa lo cual trae consigo una disminución de la productividad.

Al observar el resultado del Valor Económico Agregado (EVA) se aprecia una mayor utilidad en el ejercicio 2013 con s/.196 000 pero una menor creación de valor de s/.403 420 respecto al 2012 que dio como resultado s/.411 737, lo cual causa desconfianza de los inversionistas al ver que el valor de su capital ha disminuido no alcanzando las expectativas de rentabilidad esperada. Hay que tomar en cuenta que una mala decisión puede ser causante a que la Empresa Meteoro S.A. se haga menos competitiva.

Tal como se puede apreciar en el reporte financiero, el Valor Económico Agregado (EVA) en ambos periodos es positivo, año 2012 es s/. 415 953 y año 2013 es s/. 403 420; generando beneficios económicos y valor para sus accionistas. Sin embargo, en el año 2012 la Empresa Meteoro S.A. generó mayor valor respecto al ejercicio 2013, a pesar de que en este último se obtuvo una mayor utilidad, en este sentido, la Empresa Meteoro S.A. ha obtenido mayores utilidades contables pero menores fondos generados en la creación de valor en la empresa.

En el ejercicio 2013 la estructura financiera se vio incrementada en los sobregiros y pagarés bancarios y deuda a largo plazo siendo causante de la minimización del valor.

La persona encargada de la toma de decisiones en la Empresa Meteoro S.A. debe de evaluar las diferentes alternativas que ofrecen la herramienta de los derivados así como también analizar las diversas opciones de financiamiento que ofrecen las entidades para evitar pagos de intereses y fluctuaciones de tipo de cambio, ello ayudaría a emplear de manera eficaz y eficiente los recursos con que cuenta la empresa. Pues se observa que las deudas a largo plazo se incrementaron en el 2013 más del 100% respecto al 2012.

## CAPÍTULO V DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 5.1 Discusión

En el estudio de la variable independiente y luego de haberse llevado a cabo el análisis de interpretación de la misma, se ha dado a conocer lo importancia del empleo del Valor Económico Agregado (EVA) como una herramienta que ayuda a incrementar la rentabilidad de las Empresas Automotrices de Lima Metropolitana.

Del resultado de las encuestas aplicadas, podemos identificar que el 66,2% de las entidades han tenido para el ejercicio 2013 un resultado no favorable sobre el rendimiento de la inversión realizada. Ello debido mayormente a la falta de aplicación de estudios e investigación indispensables para determinar si la inversión que se proponían daría a futuro resultados favorables, así también podemos deducir que para ese periodo hubo un bajo nivel de eficacia en cuanto la gestión del activo invertido.

Hay que rescatar que es muy importante tomar en cuenta el costo de la inversión que se realiza pues esta permitirá a la empresa llevar a cabo proyectos rentables, según las respuestas obtenidas el 54,4% indica que para el ejercicio 2013 el costo promedio de capital fue igual a la tasa interna de rentabilidad, se interpreta este resultado que más de la mitad de las Empresas automotrices de Lima Metropolitana emplearon todos los ingresos obtenidos por la inversión para pagar la deuda de las diversas fuentes de financiamiento que fueron necesarias para llevar a cabo el proyecto.

Tener un equilibrio entre la liquidez del activo y la exigibilidad del pasivo permite evitar el riesgo de que la Empresa Automotriz de Lima Metropolitana se vea en la necesidad de suspender pagos por plazos largos. En vista de ello las entidades que forman parte de la muestra de esta investigación dieron como resultados de la encuesta que el 57,4% de

estas tiene una rotación de cuentas por pagar igual a las cuentas por cobrar, se puede deducir de este resultado que al mínimo desfase del ritmo de cobros y pagos las entidades podrían incumplir con sus obligaciones.

Así mismo, la variable dependiente “Gestión”, nos ha permitido observar si las personas y/o equipos que integran las Empresas Automotrices de Lima Metropolitana tienen en claro el propósito de la organización y saber si emplean adecuadamente las herramientas conforme a las exigencias o demandas del medio en el que se encuentre logrando cumplir las expectativas de los inversionistas.

Una buena gestión implica tener buenas estrategias, la aplicación de estas dos en conjunto aportará a la formación de un pensamiento de gerencia moderna, educando un personal con sentido de competitividad en sus rutinas organizacionales y tener propósitos estratégicos en el marco de los mercados altamente competitivos, pero este concepto se ha visto reflejado en la mayoría de entidades debido a que el resultado de las encuestas nos muestran que el 63,2% de estas pasaron por una crisis estratégica que puede ser a consecuencia de incumplimiento de los objetivos, falta de adaptación al entorno lo que conlleva a un fracaso en el mercado.

En el pasivo del Estado de situación Financiera se puede apreciar las diferentes fuentes de financiación que la Empresa Automotriz de Lima Metropolitana empleo en un determinado ejercicio, lo cual sería ideal mantener un equilibrio entre los fondos de terceros y los propios. De acuerdo al resultado de las encuestas el 70,6% de las Empresas Automotriz de Lima Metropolitana tuvieron para el ejercicio 2013 un ratio de endeudamiento financiero mayor a 0.6 que significa que la mayoría de estas depende mayormente de los acreedores teniendo un gran riesgo financiero por la ausencia de autonomía financiera.

Un indicador de esta variable es el riesgo de liquidez, el 45,6% de los encuestados manifestó que afronto con mayor frecuencia este tipo de riesgo. Interpretando este resultado como consecuencia a que no hubo un buen control del riesgo mediante el uso de técnicas y herramientas, políticas e implementación de procesos para disponer de los fondos necesarios para hacer frente a sus obligaciones. Ocasionando a que se pague tasas de interés más elevadas o viéndose en la obligación de vender activos a precios inferiores a su costo obteniendo sobrecostos o pérdidas.

En tal sentido, la aplicación de la herramienta de Valor Económico Agregado (EVA) es muy útil en la gestión y su implementación que permite a los gerentes fijar metas, evaluar estrategias y planes, valorar adquisiciones, medir los resultados de unidades de negocios y fundamentalmente vincular las recompensas de incentivos con el rendimiento para los accionistas y comunicarse con los inversionistas.

## **5.2 Conclusiones**

Culminados y analizados los resultados del trabajo de campo, se llegó a las siguientes conclusiones:

- a) Conforme señalan los resultados de las encuestas podemos identificar que más de la mitad de las Empresas Automotrices de Lima Metropolitana, han dado como resultado para el ejercicio 2013, un rendimiento del patrimonio invariable y no han tomado en cuenta la herramienta de la Tasa mínima atractiva de rendimiento (TMR), con respecto al costo de capital, para saber si la inversión que se realizaría sería rentable, lo que se relaciona con la disminución en la productividad.
- b) Analizando las respuestas obtenidas de las encuestas, algunas empresas muestran debilidades en el cálculo promedio de capital, en el empleo de un programa de evaluación de desempeño y procedimiento para la evaluación de mejora continua, con respecto a la creación del valor para el accionista, siendo un factor importante para la creación del valor para el accionistas el



cual influye directamente en la competitividad, ya que otras empresas tomarían ventajas de lo mencionado.

- c) De acuerdo al análisis de los resultados de las encuestas se observa que más del 50% de las Empresas Automotrices de Lima Metropolitana en estudio tiene como preferencia una política de financiamiento externa lo cual significa una alta dependencia hacia los acreedores así como también no realizan un Estado de Flujo de Efectivo continuo, con respecto a la liquidez, que permitiría planeación y generación de presupuestos. Esto afecta a la estructura financiera para generar la maximización del valor no permitiendo garantizar la liquidez como primera medida política.
- d) Más del 60% de las Empresas Automotrices de Lima Metropolitana en estudio, indicaron que para el ejercicio 2013 no pudieron cumplir con los objetivos propuestos, algunas de ellas no tomaron en cuenta como parte de su toma de decisiones la técnica del árbol de decisión que es muy útil para saber resultados y probabilidades relacionada a cada decisión; así como también, muchas de las empresas tiene como preferencia emplear los Estados Financieros obviando otro tipo de información que también serviría de ayuda. Lo que puede conllevar a el gerente financiero o quien tome estas decisiones en la Empresa, no cuente con información adecuada ocasionando un riesgo para la Empresa Automotriz de Lima Metropolitana.

### **5.3 Recomendaciones**

De acuerdo a las conclusiones vertidas, producto del trabajo de investigación, se recomienda lo siguiente:

- a) Mejorar la eficiencia de los activos actuales para así aumentar el rendimiento de los mismos sin tener la necesidad de recurrir a financiamientos. Una de las formas de conseguirlo es invirtiendo en aquellas líneas de productos que generan valor y no invertir en aquellas unidades productivas que destruyen o generan muy poco valor.
- b) Las empresas deben considerar como factor preponderante e indispensable la tasa de costo de capital como el indicador apropiado para poder decidir

entre las fuentes alternativas de financiamiento, para escoger la estructura financiera apropiada y calcular la tasa interna de rendimiento mínima para aceptar o rechazar una propuesta de inversión que contribuya en la creación de la riqueza para el accionista, convirtiéndolas en entes competitivos del sector automotriz.

- c) Aumentar las inversiones en activos que rindan ganancias por encima del costo del pasivo. De esta manera, el incremento de la utilidad superaría el aumento del costo de la financiación, con lo que el EVA sería mayor.
- d) Reducir los activos, manteniendo el Utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI), para que se pueda disminuir el costo de la financiación total. Es así, como al reducir el pasivo, dicho costo sería menor, incrementando el valor en la utilidad. Por lo tanto, aunque la utilidad siga siendo la misma, el EVA aumentaría al reducirse el costo financiero.
- e) Reducir el costo promedio del capital, para que sea menor la deducción al UAIDI por el concepto de costo financiero. Esta estrategia está muy ligada a la oferta y demanda de los mercados financieros, así como a la confianza que se pueda generar en los acreedores de las Empresa Automotrices de lima Metropolitana.

## FUENTES DE INFORMACIÓN

### Bibliográficas

Reaño, Martín. (2011). EVA Gerencia Basada en el Valor (1ra ed.). Lima, Perú: Grupo Editorial Mesa Redonda.

Amat, Oriol. (2002). EVA Valor Económico Agregado: Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. (19 ed.). Bogotá, Colombia: Editorial Norma.

Apaza Meza, Mario (2007). Balancedscorecard gerencia estratégica y del valor. Lima, Perú: Instituto Pacífico.

Socola Cuzco, Irina. (2010). La importancia del Valor Económico Agregado en la gestión empresarial (parte I). Actualidad Empresarial, 199, II-1.

Socola Cuzco, Irina. (2010). La importancia del Valor Económico Agregado en la gestión empresarial (parte II). Actualidad Empresarial, 200, II-1.

Vílchez Olivares, Percy. (2008). Valor Económico Agregado: una nueva medida de desempeño financiero en las empresas. Contadores & Empresas, 79, D-1.

Horngrén, Charles T., Foster, George y Datar, Srikant M. (2002). Contabilidad de Costos. Un enfoque gerencial (10ma ed.). México: Pearson Educación.



Anexo 01:

MATRIZ DE CONSISTENCIA

TÍTULO: EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) COMO ESTRATEGIA PARA LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS AUTOMOTRICES EN LIMA METROPOLITANA, AÑO 2013.

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES E ÍNDICES	METODOLOGÍA
<p><b>1. Problema principal</b> ¿De qué manera el valor económico agregado como estrategia incide en la gestión de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?</p> <p><b>2. Problema Específicos</b></p> <p><b>a.</b> ¿En qué medida el costo de capital se relaciona con la productividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?</p> <p><b>b.</b> ¿De qué manera la creación del valor para el accionista influye en la competitividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?</p> <p><b>c.</b> ¿Cuál es la relación existente entre la liquidez y la estructura financiera de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?</p> <p><b>d.</b> ¿Cómo la toma de decisiones se relaciona con el riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013?</p>	<p><b>1. Objetivo general</b> Determinar la incidencia del valor económico agregado como estrategia en la gestión de las Empresas Automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>2. Objetivos específicos</b></p> <p><b>a.</b> Determinar si el costo de capital se relaciona con la productividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>b.</b> Analizar si la creación del valor para el accionista influye en la competitividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>c.</b> Establecer la relación existente entre la liquidez y la estructura financiera de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>d.</b> Precisar como la toma de decisiones se relaciona con el riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p>	<p><b>1. Hipótesis general</b> El valor económico agregado como estrategia es una herramienta gerencial clave para la planeación estratégica, la evaluación del desempeño por área de responsabilidad así como para las decisiones cotidianas lo que hace que incida directamente en la gestión de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>2. Hipótesis específicas</b></p> <p><b>a.</b> El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera maximiza el valor de la empresa y se relaciona favorablemente con la productividad de las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>b.</b> La creación del valor para el accionista como patrón mundial para medir la rentabilidad de la empresa influye positivamente en la competitividad en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>c.</b> El impacto de la liquidez como indicador financiero que permite determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo se relaciona con una óptima estructura financiera en Lima Metropolitana, año 2013.</p> <p><b>d.</b> La toma de decisiones financieras a nivel estratégico, táctico y operacional que permite enfrentar con eficacia cualquier proceso de decisión para obtener mejores resultados se relaciona con el reducción del riesgo financiero en las empresas automotrices en Lima Metropolitana, año 2013.</p>	<p><b>1. Variable independiente</b></p> <p><b>X: Valor económico agregado (EVA)</b></p> <p><b>Indicadores:</b></p> <p>X1: Costo de capital X2: Creación de valor para el accionista X3: Liquidez X4: Toma de decisiones</p> <p><b>2. Variable dependiente</b></p> <p><b>Y: Gestión</b></p> <p><b>Indicadores:</b></p> <p>Y1: Productividad Y2: Competitividad Y3: Estructura financiera Y4: Riesgo financiero</p>	<p><b>1. Diseño metodológico</b> No experimental: transeccional correlacional.</p> <p><b>2. Tipo de investigación</b> Investigación aplicada. Nivel descriptivo.</p> <p><b>3. Población</b> La población estará conformada por 4363 personas a nivel de Lima Metropolitana, según el Proyecto Open Data Perú de Lima Metropolitana y Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT).</p> <p><b>4. Muestra</b> La muestra estará conformada por 68 personas entre gerentes, contadores y administradores.</p> <p><b>5. Técnicas de recolección de datos</b> Encuesta y entrevista</p> <p><b>6. Técnicas para el procesamiento y análisis de la información</b> La información será procesada en el software estadístico SPSS, versión 20 en español.</p>

## ANEXO N° 2

### ENCUESTA

**INSTRUCCIONES:** La presente técnica de la encuesta tiene por finalidad buscar información relacionada con el tema “**EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) COMO ESTRATEGIA PARA LA GESTIÓN EN LAS EMPRESAS AUTOMOTRICES EN LIMA METROPOLITANA, AÑO 2013**”; sobre el particular las preguntas que a continuación se acompañan elija la alternativa que considere correcta, marcando con un aspa (X).

<b>VARIABLE: VALOR ECONÓMICO AGREGADO</b>	
<b>Indicador: Costo de capital</b>	
<b>1</b>	¿Cuál es el resultado que obtuvo las empresas automotrices de Lima Metropolitana en relación al rendimiento sobre la inversión  a. Positivo ( ) b. Negativo ( )
<b>2</b>	En el ejercicio económico 2013, de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo :  a. Incremento ( ) b. Invariable ( ) c. Disminución ( )
<b>3</b>	Para invertir en un proyecto ¿Se ha tomado en cuenta el cálculo de la tasa mínima atractiva de rendimiento (TMAR)?  a. Si ( ) b. No ( )
<b>4</b>	¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades, en el ejercicio 2013?  a. Distribución de las utilidades bajo forma de dividendos ( ) b. Distribución de un porcentaje de las utilidades bajo forma de dividendos ( ) c. Reinversión en la organización ( )

<b>Indicador: Creación de valor para el accionista</b>	
<b>5</b>	<p>En el ejercicio 2013, el costo promedio de capital fue:</p> <p>a. Mayor a la tasa interna de rentabilidad (TIR) ( )</p> <p>b. Igual a la tasa interna de rentabilidad (TIR) ( )</p> <p>c. Menor a la tasa interna de rentabilidad (TIR) ( )</p>
<b>6</b>	<p>En el ejercicio 2013, el nivel de riesgo que asumió las empresas automotrices de Lima Metropolitana frente a una inversión, estuvo dada por:</p> <p>a. Política de riesgos ( )</p> <p>b. Estrategia financiera ( )</p>
<b>7</b>	<p>En el ejercicio 2013, ¿La entidad aplicó una planeación estratégica organizacional bien estructurada y apropiada?</p> <p>a. Si ( )</p> <p>b. No ( )</p>
<b>8</b>	<p>En el ejercicio económico 2013, ¿Las empresas automotrices establecieron un sistema o programa de evaluación de desempeño?</p> <p>a. Si ( )</p> <p>b. No ( )</p>
<b>9</b>	<p>¿Las personas que laboran en la empresa automotriz, comunican a sus superiores sus opiniones, ideas o puntos de vistas respecto a temas vinculados en la organización?</p> <p>a. Siempre ( )</p> <p>b. Algunas veces ( )</p> <p>c. Raras veces ( )</p> <p>d. Nunca ( )</p>
<b>10</b>	<p>La empresa automotriz de Lima Metropolitana en el ejercicio 2013 ¿Empleó el ciclo PDCA (P=plan, D= hacer, C=Comprobar, A= ajustar) como parte del procedimiento de evaluación para la mejora continua de los procesos?</p> <p>a. Si ( )</p> <p>b. No ( )</p>

<b>Indicador: Liquidez</b>	
<b>11</b>	<p>En el ejercicio económico 2013, la gestión de cobros y pagos de las empresas automotrices dio como resultado una:</p> <p>a. Rotación de cuentas por pagar &gt; rotación de cuentas por cobrar ( )</p> <p>b. Rotación de cuentas por pagar = rotación de cuentas por cobrar ( )</p> <p>c. Rotación de cuentas por pagar &lt; rotación de cuentas por cobrar ( )</p>
<b>12</b>	<p>De acuerdo a la política de financiamiento de la empresa automotriz en el ejercicio económico 2013, dio mayor preferencia a una financiación:</p> <p>a. Internas ( )</p> <p>b. Financiación vía de mercado organizacionales ( )</p> <p>c. Externas ( )</p> <p>d. Otras vías ( )</p>
<b>13</b>	<p>¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa en relación al ratio de tesorería?</p> <p>a. Mayor a 0.50 ( )</p> <p>b. Menor a 0.50 ( )</p>
<b>14</b>	<p>En el ejercicio económico 2013, como parte de la evaluación de la administración del efectivo se realizó un estado de flujo de efectivo de manera:</p> <p>a. Mensual ( )</p> <p>b. Trimestral ( )</p> <p>c. Semestral ( )</p> <p>d. Anual ( )</p>
<b>Indicador: Toma de decisiones</b>	
<b>15</b>	<p>Los planes de acción establecido en el ejercicio económico 2013, ¿se llevó a cabo de acuerdo al plazo y responsabilidades, lograron los objetivos propuestos?</p> <p>a. Si ( )</p> <p>b. No ( )</p>



16	<p>¿Qué estilo de liderazgo se impartió en las empresas automotrices?</p> <p>a. Liderazgo autocrático ( )</p> <p>b. Liderazgo democrático ( )</p> <p>c. Liderazgo liberal ( )</p> <p>d. Otra ( )</p>
17	<p>En el proceso de toma de decisiones en el ejercicio 2013, ¿Qué tiempo de ambiente de decisión se presentó más frecuentemente?</p> <p>a. Certeza ( )</p> <p>b. Riesgo ( )</p> <p>c. Incertidumbre estructurada ( )</p> <p>d. Incertidumbre no estructurada ( )</p>
18	<p>¿Qué técnica de decisión fue más frecuente empleada en la toma de decisiones?</p> <p>a. Diagrama de Ishikawa ( )</p> <p>b. Lluvia de Ideas ( )</p> <p>c. Diagrama de Pareto ( )</p> <p>d. Árbol de decisiones ( )</p>
19	<p>Ud. al momento de tomar una decisión ¿qué información le fue más indispensable?</p> <p>a. Estados financieros ( )</p> <p>b. Ratios financieros ( )</p> <p>c. Tasa mínima atractiva de rendimiento ( )</p> <p>d. Otra ( )</p>
<p><b>VARIABLE GESTIÓN</b></p> <p><b>Indicador: Productividad</b></p>	
20	<p>La entidad al aplicar la herramienta el MPDA (medición de productividad del valor agregado) para medir la productividad de la empresa, obtuvo un resultado:</p> <p>a. Favorable ( )</p> <p>b. Desfavorable ( )</p>

21	<p>En el ejercicio económico 2013, ¿la empresa automotriz conto con algún protocolo de calidad?</p> <p>a. Si <span style="float: right;">( )</span>  b. No <span style="float: right;">( )</span></p>
22	<p>En el ejercicio económico 2013, ¿con qué frecuencia la entidad evaluó la satisfacción del cliente?</p> <p>a. Mensual <span style="float: right;">( )</span>  b. Trimestral <span style="float: right;">( )</span>  c. Semestral <span style="float: right;">( )</span>  d. Anual <span style="float: right;">( )</span></p>
23	<p>En el ejercicio 2013, la entidad empleo los recursos de manera:</p> <p>a. Eficiente <span style="float: right;">( )</span>  b. Efectiva <span style="float: right;">( )</span>  c. Ambas <span style="float: right;">( )</span></p>
<b>Indicador: Competitividad</b>	
24	<p>Respecto a los indicadores de evaluación de competitividad, indíquenos en cuál de ellos obtuvo bajo resultado:</p> <p>a. Posicionamiento en el sector <span style="float: right;">( )</span>  b. Innovación tecnológica y métodos de gestión <span style="float: right;">( )</span>  c. Eficiencia en los costo de compra y utilización de RRHH <span style="float: right;">( )</span></p>
25	<p>En el ejercicio 2013, la empresa paso por alguna de las siguientes crisis de competitividad:</p> <p>a. Crisis estratégica <span style="float: right;">( )</span>  b. Crisis de objetos y resultados <span style="float: right;">( )</span>  c. Crisis de supervivencia <span style="float: right;">( )</span>  d. Ninguna <span style="float: right;">( )</span></p>
26	<p>¿Cuál de los siguientes factores representa una mayor ventaja sobre su competencia?</p> <p>a. Calidad <span style="float: right;">( )</span>  b. Tecnología <span style="float: right;">( )</span>  c. Conocimiento del mercado <span style="float: right;">( )</span>  d. Asociatividad <span style="float: right;">( )</span>  e. Diferenciación <span style="float: right;">( )</span>  f. Precio <span style="float: right;">( )</span></p>

27	<p>El poder de negociación con el proveedor está determinado mayormente por:</p> <p>a. Cartera de proveedores ( )</p> <p>b. Poder de la marca ( )</p> <p>c. Compras a gran volumen ( )</p> <p>d. Puntualidad de los pagos ( )</p> <p>e. Integración hacia la empresa ( )</p>
<b>Indicador: Estructura financiera</b>	
28	<p>¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa automotriz de Lima Metropolitana en relación al Ratio de endeudamiento financiero?</p> <p>a. Mayor a 0.6 ( )</p> <p>b. Menor a 0.6 ( )</p>
29	<p>¿Cuál es el resultado que obtuvo su empresa en relación al fondo de maniobra?</p> <p>a. Mayor a 0 ( )</p> <p>b. Menor a 0 ( )</p>
30	<p>En el ejercicio 2013 la administración financiera obtuvo:</p> <p>a. Mayor índice de liquidez ( )</p> <p>b. Equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad ( )</p> <p>c. Mayor índice de rentabilidad ( )</p>
31	<p>En el ejercicio económico 2013 la entidad mostro un apalancamiento operativo (GAO):</p> <p>a. Alto ( )</p> <p>b. Bajo ( )</p>
<b>Indicador: Riesgo financiero</b>	
32	<p>En el ejercicio económico 2013, ¿la empresa automotriz optó por uno de estos programas de cobertura de riesgo?</p> <p>a. Contratos adelantados o forward ( )</p> <p>b. Contratos futuros ( )</p> <p>c. Swap ( )</p> <p>d. Opciones ( )</p> <p>e. Otro ( )</p>

<p><b>33</b></p>	<p>En el ejercicio económico 2013, ¿Qué tipo de riesgo la entidad afronto con mayor frecuencia?</p> <p>a. Riesgo de mercado ( )</p> <p>b. Riesgo de crédito ( )</p> <p>c. Riesgo de liquidez ( )</p> <p>d. Riesgo operacional ( )</p>
<p><b>34</b></p>	<p>¿Cuál de los siguientes métodos ha empleado para una mejor administración del riesgo?</p> <p>a. Evitación del riesgo ( )</p> <p>b. Prevención y control de pérdidas ( )</p> <p>c. Retención del riesgo ( )</p> <p>d. Transferencia del riesgo ( )</p>

