



FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
SECCIÓN DE POSGRADO

**SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN Y RENTABILIDAD EN
LAS EMPRESAS RETAIL EN EL PERU PERIODO 2016**

**PRESENTADA POR
RAÚL MENDOZA PÉREZ**

ASESOR

ALBERTO BENJAMIN ESPINOZA VALENZUELA

TESIS

**PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRO EN CIENCIAS
CONTABLES Y FINANCIERAS CON MENCIÓN EN AUDITORÍA Y
CONTROL DE GESTIÓN EMPRESARIAL**

LIMA – PERÚ

2019



CC BY-NC-SA

Reconocimiento – No comercial – Compartir igual

El autor permite transformar (traducir, adaptar o compilar) a partir de esta obra con fines no comerciales, siempre y cuando se reconozca la autoría y las nuevas creaciones estén bajo una licencia con los mismos términos.

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



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
SECCIÓN DE POSGRADO**

**SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN Y RENTABILIDAD EN LAS
EMPRESAS RETAIL EN EL PERU PERIODO 2016**

TESIS

**PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRO EN
CONTABILIDAD Y FINANZAS CON MENCIÓN EN AUDITORÍA Y CONTROL
DE GESTIÓN EMPRESARIAL**

**PRESENTADO POR
RAÚL MENDOZA PÉREZ**

LIMA – PERÚ

2019

**SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN Y RENTABILIDAD EN LAS
EMPRESAS RETAIL EN EL PERU PERIODO 2016**

ASESORES Y MIEMBROS DEL JURADO

ASESORES:

Dr. Víctor Raúl Palomino Chinchay

PRESIDENTE DEL JURADO

Dr. Juan Amadeo Alva Gómez

SECRETARIO

Dr. Cristian Alberto Yong Castañeda

MIEMBROS DEL JURADO

Dr. Ampelio Ricardo Barrón Araoz

Dra. Elsa Esther Choy Zevallos

Dr. Virgilio Wilfredo Rodas Serrano

DEDICATORIA

A Dios, por la vida y su cuidado
A la memoria de mi padre Alejandro,
quien me inspiró a seguir esta carrera.
A mi madre Mercedes,
pues me educó para ser un profesional.
A mi esposa Elizabeth,
por su perseverancia y apoyo incondicional.
A mis hijos Milagros, Jobeth y Ruth,
pues son el impulso para seguir esforzándome.
A mis nietas Gabriela y Giselle,
por llenar de alegría mi corazón.

AGRADECIMIENTOS

Dedico este trabajo al Dr. Juan Amadeo Alva Gómez
y a los profesores que me formaron en esta
maestría.

ÍNDICE

	Pág.
Caratula	i
Título	ii
ASESORES Y MIEMBROS DEL JURADO	iii
DEDICATORIA	iv
AGRADECIMIENTOS	v
ÍNDICE	vi
RESUMEN	viii
ABSTRACT	ix
INTRODUCCIÓN	x
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	
1.1 Descripción de la Realidad Problemática	1
1.2 Formulación del problema	4
1.2.1 Problema principal	4
1.2.2 Problemas secundarios	4
1.3 Objetivos de la Investigación	5
1.3.1 Objetivo general	5
1.3.2 Objetivos específicos	5
1.4 Justificación de la Investigación	5
1.4.1 Importancia	5
1.4.2 Viabilidad de la Investigación	6
1.5 Limitaciones	6
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	
2.1 Antecedentes de la Investigación	7
2.2 Bases Teóricas	15
2.3 Definiciones Conceptuales	24
CAPÍTULO III: HIPÓTESIS Y VARIABLES	
3.1 Hipótesis principal	35
3.2 Hipótesis secundarias	35
	vi

3.3 Operacionalización de Variables	36
CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA	
4.1 Diseño Metodológico	37
4.2 Población y Muestra	38
4.3 Técnicas de Recolección de Datos	40
4.4 Técnicas para el procesamiento de la Información	40
4.5 Aspectos Éticos	41
CAPÍTULO V: RESULTADOS	
5.1 Contrastación de hipótesis	42
CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
6.1 Discusión	80
6.2 Conclusiones	128
6.3 Recomendaciones	128
FUENTES DE INFORMACIÓN	
Referencias bibliográficas	130
ANEXOS	
Anexo 1. Matriz de consistencia	133
Anexo 2. Cuestionario	134

RESUMEN

El objetivo de la presente investigación consiste en conocer el vínculo, el nexo existente entre el sistema de control de gestión y rentabilidad en las empresas RETAIL en el Perú periodo 2016; este nexo se refiere a la calidad del sistema de control de gestión de diversas variables tales como de la liquidez de la empresa, del capital de trabajo, y de la palanca financiera.

Es por lo anterior que aparte de caracterizar la empresa representativa conociendo su visión, así como los valores que sustentan dicha visión, se comenzó la investigación evaluando la evolución de sus ventas anuales durante los años 2004-2016 en función del devenir del PBI per cápita del país para el mismo período.

Enseguida se procedió a conocer su estructura de ventas según países y es así como se descubrió que alrededor de 2/3 de las ventas de la empresa representativa se realizan en el Perú y 1/3 en el exterior.

A continuación, se llevó a cabo el estudio de la evolución del capital de trabajo de la empresa desagregándolo en sus diversos componentes y tratando de encontrar la variable pertinente que explique el comportamiento histórico de cada uno de dichos componentes; de esta manera se descubrió que la gestión de las cuentas por cobrar y de la liquidez de la empresa representativa, tuvo un desempeño adecuado durante el período 2004-2016.

El análisis de los costos de producción se realizó con bastante detalle toda vez que se estudiaron los costos de ventas y los gastos operativos en relación a la capacidad de la empresa para generar utilidades; se estudió con detalle la estrategia de segmentación del mercado y construcción de marca de la empresa representativa, así como su política de precios.

Finalmente, se evaluó la relación existente entre la palanca financiera, el endeudamiento a largo plazo y el aumento del patrimonio de la empresa durante el período 2004-2016.

ABSTRACT

The objective of this research is to know the link, the link between the management control system and profitability in RETAIL companies in Peru period 2016; This link refers to the quality of the management control system of various variables such as the liquidity of the company, the working capital, and the financial lever.

That is why, apart from characterizing the enterprise knowing its vision and the values that support the vision, this research began evaluating representative company of sales evolution during the period 2004-2016 as a function of Peru's GDP per capita for the same period.

Soon after, it was studied the representative company sales structure among countries; that is why it was discovered that around 2/3 of representative company sales were realized in Perú and 1/3 in foreign countries.

Then the investigation about the working capital was initiated disaggregating it into its components, trying to find the correct variable that could explain the historic behaviour of each component; this way it was learned that representative company accounts receivable and liquidity's management had an adequate performance during the period 2004-2016.

The cost of production analysis was realized with great detail; thus the sale's costs and the operating costs were studied in relation with the firm's capacity to generate earnings; likewise, it was studied in detail the firm's market segmentation and brand building as well as its pricing policy.

Finally, the relation existing among the financial leverage, the long range debt and the firm's increasing equity was analyzed during the period 2004-2016.

INTRODUCCIÓN

Durante la ejecución de la presente investigación se han desarrollado seis capítulos; así, en el primer capítulo de la investigación se sustenta la problemática a abordarse, así como los objetivos de la investigación, su justificación y las limitaciones encontradas a la investigación.

En el Capítulo II se expusieron los antecedentes de la investigación encontradas en la forma de tesis de posgrado y textos académicos relacionados con el tema de nuestra investigación; en este capítulo también se presentan las bases teóricas que sustentan esta tesis y el glosario de términos adecuado.

En el tercer capítulo se presentan las hipótesis de la investigación: la principal y las secundarias, así como las variables e indicadores que sustentan dichas hipótesis.

En el Capítulo IV se expone la metodología de la investigación en la cual se la caracteriza como longitudinal-histórica, no-experimental, se presentan las fuentes de información, así como las diferentes técnicas para su procesamiento.

El quinto capítulo es el más importante debido que en él se desarrolla la tesis sobre la base de la información previamente recopilada, sistematizada y procesada y también bajo la guía del marco teórico y de las hipótesis antes mencionadas.

En el último capítulo se reitera la verificación de las hipótesis, se llegan a ciertas conclusiones y se recomiendan acciones vinculadas a la problemática analizada.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción de la Realidad Problemática

La ausencia de control de gestión impide que la empresa logre un margen adecuado de rentabilidad por la gestión de la liquidez, capital de trabajo, apalancamiento financiero. Al crecimiento empresarial se le considera como el proceso de mejora de una compañía que la impulsa a alcanzar determinadas cotas de éxito; es el proceso a través del cual la empresa aumenta de tamaño, generalmente como consecuencia del incremento de la demanda; el crecimiento del negocio puede lograrse de dos formas distintas: bien aumentando los ingresos percibidos por la organización gracias a un aumento del volumen de venta de sus productos o bien mediante el incremento de la rentabilidad de las operaciones que se consigue al reducir de forma efectiva los costos de producción.

En un entorno en el que la empresa es capaz de generar recursos que le permiten no sólo mantener su nivel de actividad actual sino generar un excedente, deberá decidir qué hacer con ese excedente; las decisiones pueden ser múltiples y estarán todas muy condicionadas unas con otras; en primer lugar deberá analizarse si, además de generar un excedente de recursos (beneficio), la empresa es capaz de generar valor para el accionista; esta situación se producirá cuando la rentabilidad de los recursos de los accionistas comprometidos en la empresa sea

superior a la que obtendrían aplicándolo a otra inversión con el mismo nivel de riesgo.

Una de las soluciones posibles a adoptar sería la de retribuir a los accionistas mediante un reparto de dividendo; esta situación a priori mantendría satisfechos a los accionistas que verían así aumentar su nivel de ingresos : a mayor dividendo mayor satisfacción; sin embargo, como gestores estaríamos admitiendo que no tenemos proyectos de inversión capaces de seguir incrementando el valor del accionista; en cambio, si optamos por mantener los recursos en la empresa, deberemos generar un volumen mayor de recursos excedentarios (beneficio) para que no se reduzca la rentabilidad frente a recursos propios y, en consecuencia, se mantenga la creación de valor; por lo tanto, la empresa deberá crecer.

Entonces, el crecimiento empresarial se produce cuando en la empresa existen recursos infrautilizados u ociosos a los que se intenta buscar utilidad y decide explotarlos, en vez de transferir su propiedad a otro agente del mercado; son múltiples los beneficios derivados del crecimiento empresarial:

- el mayor prestigio de los directivos o las mejores posibilidades de promoción de los empleados, lo que nos permitirá fidelizar el talento con el proyecto al posibilitar que las personas de más valía asuman responsabilidades de mayor entidad;
- afrontar nuevos retos empresariales que estimulen el desarrollo de las personas y la organización;
- capacidad de atraer capital de inversores externos lo que nos permita afrontar proyectos de mayor envergadura;
- la mejora de la posición de la empresa en los mercados de capitales;
- acceder a escalas de mercado que mejoren la competitividad de la empresa;
- mantener la cuota de mercado en el caso de que el mercado en que se opera esté en crecimiento.

Todo aquel que decide montar un negocio tiene varios objetivos en mente, uno de los cuales y más importante es la intención de obtener una rentabilidad del negocio; por lo tanto, antes de poner en marcha un negocio es imprescindible estudiar su viabilidad y por tanto la rentabilidad del negocio, es decir, qué perspectivas de obtener beneficios en un futuro se tienen conforme a las características del negocio;

al respecto, todo negocio, sean cuales sean sus objetivos, debe tener una rentabilidad de negocio mínima que debe ser suficiente para mantener el valor que ha supuesto la inversión inicial del negocio e incluso para incrementarla; dependiendo de esos objetivos, dicha rentabilidad del negocio generada puede utilizarse para incrementar la inversión realizada en un primer momento o puede ser retirada con la intención que llevar a cabo otra inversión.

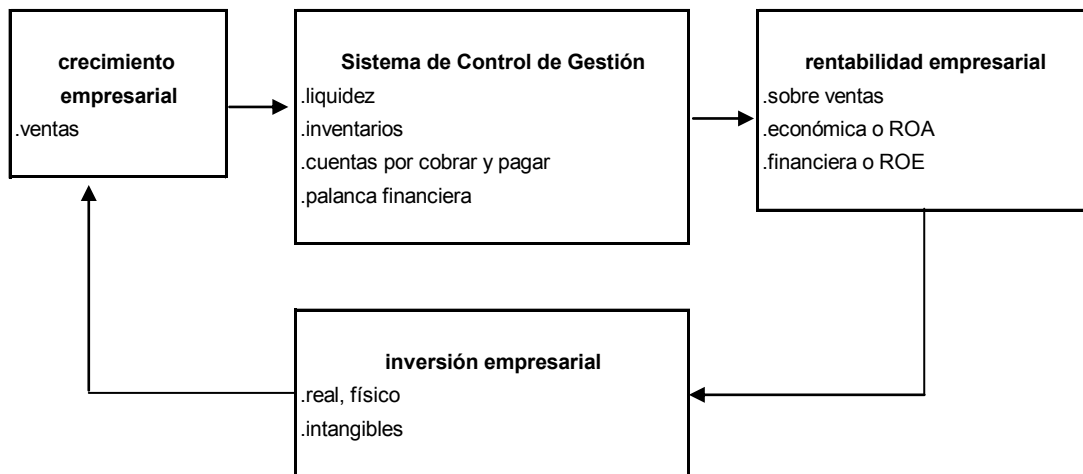
Cuando se comenzó a estudiar la estructura de ventas de la empresa representativa según países, se descubrió que alrededor de 2/3 de las ventas se realizan en el Perú y 1/3 en el exterior; al respecto, durante el período bajo análisis la empresa se ha expandido no solamente en el Perú sino también en el extranjero mediante una agresiva política empresarial sustentada en las estrategias de crecimiento orgánico y crecimiento externo (fusiones y adquisiciones); se considera que esta política financiero empresarial que gestiona de manera adecuada la palanca financiera en el mediano y largo plazo debería ser emulada por las demás empresas nacionales para contribuir a incrementar la tasa de crecimiento del PBI del Perú del magro 2,5% al cerca de 4% de los últimos años.

Empresas del sector RETAIL son aquellas como los supermercados y tiendas por departamentos entre otros.

De lo anterior se desprende la problemática que pretende abordar el presente trabajo de investigación: la interacción entre el dinamismo de las ventas y el crecimiento empresarial en la empresa representativa durante el período 2004-2016 y su impacto en la rentabilidad de dicha empresa, en la generación de ingresos para los diferentes stakeholders de la empresa; sin embargo, entre estas dos variables se interpone la gestión de diversas otras variables en el corto y mediano plazo tales como la gestión de la liquidez, la gestión de los inventarios, la gestión de las cuentas por cobrar y por pagar, la gestión de la palanca financiera y la estructura de capital, la gestión de las inversiones en activos fijos e intangibles, etc. que es imprescindible analizar; finalmente, se tendrá en cuenta durante la realización de la presente investigación el impacto del entorno, nacional e internacional, sobre el devenir de la empresa.

Lo anterior se expresa gráficamente a continuación.

Gráfico N° 1



Fuente: Elaboración propia.

1.2 Formulación del Problema

De lo anterior se desprende que nuestro problema de investigación es el siguiente.

1.2.1 Problema Principal

¿Por qué un adecuado sistema de control de gestión impacta en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?

1.2.2 Problemas Secundarios

- ¿Cómo se relaciona el control de gestión de la liquidez y la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?
- ¿Qué impacto produce el control de gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de los Activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?
- ¿En qué medida el control de gestión del apalancamiento financiero impacta en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?

1.3 Objetivos de la Investigación

Los objetivos de la investigación son los siguientes.

1.3.1 Objetivo general

Analizar el impacto de un adecuado sistema de control de gestión en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.

1.3.2 Objetivos específicos

- a. Revisar la relación del control de gestión de la liquidez y la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.
- b. Verificar el impacto que produce el control de gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de los Activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.
- c. Comprobar el impacto del control de gestión del apalancamiento financiero en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.

1.4 Justificación de la Investigación

1.4.1 Importancia

La ejecución de la presente investigación de parte del graduando hará posible la puesta en práctica de los conocimientos teóricos adquiridos durante la maestría vinculados con el control de gestión empresarial, finanzas corporativas, los proyectos de inversión, el comercio internacional, así como los conceptos relacionados con la creación de valor en la empresa y la política económica del país.

Asimismo, desde la óptica metodológica esta tesis se justifica porque busca un enlace sinérgico entre el mundo real de la producción-ventas y crecimiento patrimonial empresarial con el mundo de las finanzas corporativas relacionada con la deuda, la banca y los mercados de capitales.

Finalmente, esta tesis es de suma importancia práctica porque analizará el aporte de una empresa líder en el país en el campo de la industria de bienes de consumo; de

otro lado, de comprobarse las hipótesis que se plantearán como ciertas, el caso de la empresa representativa y sus decisiones de inversión y financiamiento, así como la gestión de sus activos y pasivos de corto plazo podrían tomarse como ejemplo y referencia para las demás empresas del país.

1.4.2 Viabilidad de la Investigación

Tanto el diseño como la ejecución de la presente tesis es viable en razón de que se cuenta con la asesoría temática y metodológica adecuada de parte de la Facultad.

De otro lado, el graduando cuenta con el tiempo y el financiamiento adecuado para afrontar la tarea de diseñar y ejecutar esta tesis.

1.5 Limitaciones

Antes de proceder a encontrar un tema de investigación, se aseguró de que fuera posible ubicar toda la información pertinente para el desarrollo de la tesis a elegirse; sin embargo, para el caso de diversas variables no fue posible encontrar información referida al año 2017; es por esta razón que se optó por utilizar el período 2016 y como antecedentes periodo 2004-2016.

A pesar de lo anterior, conforme el suscrito va avanzando con la recopilación de la información requerida para sustentar las hipótesis de la tesis, siempre se encuentra con dificultades en la recolección de la información.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1 Antecedentes de la Investigación

La presente tesis sobre el “Sistema de Control de Gestión y Rentabilidad en las Empresas RETAIL en el Perú periodo 2016” se sustenta en investigaciones vinculadas al tema desarrolladas por estudiantes egresados de las escuelas de postgrado de finanzas, proyectos de inversión, economía, y de otros autores nacionales y extranjeros estudiosos de la economía peruana; esto significa que se ha utilizado la técnica del análisis documental y como su instrumento al análisis de los contenidos de dichos documentos; cabe añadir que el planteamiento de las hipótesis y sus variables correspondientes, se derivan directamente de las orientaciones obtenidas de los documentos arriba mencionados.

Entre las investigaciones revisadas se han considerado a las siguientes.

López Lubián Francisco y García Estévez Pablo (2013 p 29-32) en su texto titulado “Cómo gestionar los riesgos corporativos” sostiene que “Es de sobra conocido que el riesgo es uno de los componentes esenciales del valor económico. Sin embargo, resulta sorprendente comprobar la frecuencia con que se toman decisiones empresariales que infravaloran la importancia del riesgo, confundiendo la rentabilidad aparente con la real. De hecho, en el origen de muchas crisis financieras

se encuentra esta indebida valoración del riesgo que erróneamente se considera inexistente o suficientemente controlado.

Para gestionar un problema es preciso ser consciente de su existencia, lo que debe conducir a tratar de identificar sus principales componentes y cuantificarlos. Este es el enfoque que se debe aplicar en la gestión del riesgo en la empresa para evitar que el riesgo se convierta en un problema.

Como ya se ha comentado, este libro se centra en la gestión de riesgos en las empresas no financieras y bajo la perspectiva del director financiero. Pero ¿de qué riesgos estamos hablando? ¿Cómo se pueden identificar los numerosos riesgos que existen en toda actividad empresarial? En este capítulo se desarrolla una metodología para identificar, cuantificar y controlar los principales riesgos asociados a una empresa no financiera.

Los Aspectos Operativos y Financieros en Empresas No Financieras

Para ordenar e identificar los numerosos riesgos asociados a una empresa no financiera conviene distinguir entre los aspectos operativos y los aspectos financieros que existen en cualquier actividad empresarial. Los primeros incluyen todas las políticas operativas - a corto, mediano y largo plazo – que se resumen en los flujos de caja libre (FCL), mientras que los aspectos financieros se refieren a las políticas asociadas a una correcta gestión de los pasivos netos: estructura de capital y políticas de endeudamiento y apropiada remuneración al capital.

En términos de la información financiera-contable, esta distinción entre aspectos operativos y financieros puede expresarse de la siguiente forma.

Aspectos Operativos

- A corto plazo: Cuenta de Explotación Operativa; incluyen decisiones sobre políticas de precios, costos, gastos, logística, producción, etc.
- A corto y mediano plazo: Activos Circulantes Netos (ACN); incluyen decisiones sobre políticas de cobros, pagos, inventarios, cash management.
- A mediano y largo plazo: Activos Fijos Netos; incluyen decisiones sobre inversiones y desinversiones en activos fijos.

Aspectos Financieros

Incluyen todas las decisiones que afectan a cómo financiar las necesidades operativas: estructura de capital, políticas de endeudamiento y política de relaciones con los accionistas. En términos de análisis de valor económico, estos aspectos financieros estarían incluidos en los diversos componentes del costo medio ponderado del capital:

1. estructura de capital (ratio deuda/recursos propios)
2. costo de la deuda
3. costo de los recursos propios.

Esta separación entre aspectos operativos y financieros es un enfoque que tiene muchas ventajas a la hora de analizar una empresa no financiera bajo la perspectiva del valor económico. Adicionalmente, permite una primera clasificación general de los diversos riesgos existentes, separando el riesgo operativo (conjunto de riesgos relacionados con los aspectos operativos) del riesgo financiero (los asociados a los aspectos financieros)".

Maldonado Atencio Alexander (2010 p 1-2) en su tesis para optar el Grado de Maestría en Ciencias Económicas en la escuela de posgrado de la Universidad Nacional de Colombia desarrolló la investigación titulada "La Evolución del Crecimiento Industrial y Transformación Productiva en Colombia 1970-2005: Patrones y Determinantes" donde menciona que "Este trabajo presenta un análisis a la evolución y desempeño de la estructura industrial manufacturera de Colombia durante las últimas cuatro décadas desde 1970 al 2005.

Para tal fin se analizan las tendencias estructurales que explican la evolución del patrón de crecimiento industrial del país en el largo plazo y se examinan los determinantes del crecimiento desde el enfoque de las fuentes de demanda, según el esquema contable desarrollado por Chenery, Robinson y Syrquin (1986); el estudio se enfatiza en la década de los 90 para determinar los efectos del proceso de ajuste estructural y el modelo de liberalización comercial en la dinámica, transformaciones y perspectivas de crecimiento de la industria frente a las exigencias de competitividad que plantea el escenario de creciente internacionalización de la economía.

En particular se trata de analizar el tipo de estructura industrial que se ha logrado consolidar en el país y sus perspectivas de internacionalización y crecimiento, luego de la reforma comercial y sus relaciones con la eficiencia, la competitividad y el cambio técnico.

El estudio permite determinar que la fuente del crecimiento industrial en Colombia en las últimas 4 décadas ha estado sustentada fundamentalmente por el comportamiento de la demanda interna; esto refleja la vulnerabilidad del patrón de crecimiento industrial a las fluctuaciones y condiciones cíclicas de la demanda doméstica, mientras que la expansión y contribución de las exportaciones, al crecimiento del producto industrial ha sido marginal.

El proceso de diversificación y la competitividad comercial de las exportaciones han sido claramente insuficientes para penetrar con dinamismo en los mercados internacionales”.

Sánchez Arenas Francisco (2015 p 2-3) en su tesis Doctoral en la escuela de posgrado de la Universidad de Córdoba desarrolló la investigación titulada “Competitividad de la Industria Agroalimentaria y Dinamismo Territorial: Aplicación a las almazaras capitalistas de Andalucía” donde menciona que “El análisis de los factores que explican la competitividad de las empresas tiene especial importancia en las empresas agroalimentarias por sus características especiales. Los factores pueden ser internos, ligados a las características de la propia empresa, o externos. En este último caso destacan los factores ligados al desarrollo económico de los territorios rurales donde se localizan estas empresas.

El olivar de Andalucía es un sector de gran relevancia, siendo el destinado a aceite, el cultivo mayoritario en una parte importante del territorio de esta región.

Por otro lado, estos territorios se caracterizan también por una desigualdad en términos de desarrollo económico. Dentro de este sector y de estos territorios, destacan las empresas dedicadas a producir aceite de oliva (almazaras) caracterizadas por su pequeño tamaño, el notable esfuerzo de modernización tecnológica realizado y su concentración en los territorios de mayor superficie de olivar de aceite.

El objetivo general de esta tesis ha sido la de responder a cuestiones tales como: ¿qué factores explican mejor los resultados empresariales de las almazaras de Andalucía?, ¿La alta especialización oleícola de territorios de Andalucía es un factor explicativo de la competitividad en las almazaras? y ¿del desarrollo económico de estos territorios?, y ¿existe relación entre grado de competitividad de las almazaras y grado de desarrollo económico de los territorios donde se ubican? Para responder a estas cuestiones se ha diseñado una metodología consistente principalmente en la aplicación del enfoque basado en índice para obtener una tipología de almazaras según su grado de competitividad y otra de territorios rurales según su grado de desarrollo económico. También la estimación de modelos de regresión lineal a través de los cuales determinar la influencia de factores (internos y externos) en la competitividad de las almazaras y la influencia de la competitividad de las almazaras en el desarrollo económico de territorios rurales.

Los principales resultados obtenidos muestran diferencias sustanciales en la competitividad de las almazaras y una disparidad notable en el desarrollo económico de los territorios rurales de Andalucía. Los factores que mejor explican la competitividad de las almazaras son: a) Internos: la innovación de proceso y tamaño de la almazara, de forma positiva y negativa respectivamente; y b) Externos: desarrollo económico y especialización oleícola de los territorios, de forma positiva y negativa, respectivamente. Otros factores que tiene una escasa o nula capacidad explicativa son: capital humano y estrategias comerciales. No se ha encontrado relación significativa entre grado de especialización oleícola y grado de desarrollo económico de los territorios ni tampoco entre grado de competitividad de las almazaras y grado de desarrollo económico de los territorios.

Las dos principales conclusiones de esta investigación son las siguientes:

- se puede confirmar de forma parcial para las almazaras capitalistas de Andalucía que los factores relacionados con innovación y/o calidad son los que mejor explican la competitividad, como es frecuente en las estrategias de otras industrias agroalimentarias, y
- no puede confirmarse que la especialización oleícola de determinados territorios rurales de Andalucía y la competitividad de sus almazaras sean

factores principales para explicar el nivel de desarrollo económico de dichos territorios.”

Hendricks Gay y Ludeman Kate (2015 p 149-150) en su libro titulado “La Nueva Mística Empresarial” sostienen que “Los empresarios místicos conocen el secreto: la verdadera comunicación sólo es posible cuando habitamos plenamente el presente, allí donde estemos. Los místicos siempre están pendientes de su atención y, cuando ésta se dispersa, la vuelven a llevar al presente, al lugar y al momento en el que se encuentran.

En su mejor manifestación, el trabajo es juego. Cuando estamos plenamente comprometidos, cuando todas nuestras capacidades están activas y nuestra creatividad fluye, nada es comparable al trabajo. En ese momento nos limitamos a hacer lo que estamos haciendo. Si observamos cómo juegan los niños – completamente entregados al momento, completamente sinceros, implicados – vemos exactamente la misma actitud que tienen los místicos en su trabajo.

Jim Jarman asumió la presidencia de una nueva empresa de biotecnología que contaba con poco capital, en la costa oeste de Estados Unidos: ‘En mi primera semana de trabajo tuve que enfrentarme a una cantidad interminable de problemas de los que nadie me había dicho nada. Algunos eran de tipo financiero, otros eran técnicos, la mayoría tenían su origen en aspectos de personalidad. Me acuerdo de que un viernes por la tarde me encontraba jugando con mi hija en el salón, después de mi primera semana de trabajo. Mi hija me dijo de repente <¿Dónde estás papá?>, y entonces me di cuenta de que estaba en trance. No estaba en absoluto donde se suponía que estaba. De hecho, me encontraba sopesando las opciones financieras para obtener una inyección de dinero para la empresa. Me sentí culpable al momento por dejar que el trabajo interfiriera en mi relación con mi hija, así que me senté en el suelo con Andrea, que en aquella época iba a la guardería. <Enséñame a jugar, cariño. Muéstrame cómo juegas>. Sin pestañear me miró y dijo <Vale> y durante la siguiente hora volví a saber lo que era jugar. Me limité a hacer lo que ella hacía; cuando ella pasaba de una cosa a otra, yo la seguía. Me di cuenta de que prestaba una total atención a lo que hacía en cada momento. Cuando jugaba con las muñecas, estaba plenamente allí con ellas, totalmente implicada. Pero cuando pasaba a jugar con los camiones, éstos ocupaban por entero su atención. Vi

claramente que mi error en el trabajo había sido pasar a la siguiente actividad dejando parte de mi mente en la actividad anterior. O proyectando una parte de mi mente a una acción futura. Andrea no se comportaba así en absoluto. El secreto de su juego era que estaba exactamente donde estaba. Cuando me levanté para ir a ver a mi esposa, ésta me preguntó qué había estado haciendo para que Andrea estuviera tan absorto. <Es que estaba enseñándome cómo llevar a cabo mi nuevo trabajo>, le respondí”.

Bonifaz José Luis y Mortimore Michael (2008 p 25-26) en su trabajo de investigación titulado “Perú: un Análisis de su Competitividad Internacional” señalan que “Actualmente la preocupación central en el diseño de políticas nacionales de desarrollo productivo es el desarrollo de la competitividad internacional del país. Si bien es cierto que esto no significa el empeoramiento absoluto de la competitividad de otros, dado que el comercio internacional no es un juego de suma cero, como condición por si sola no es suficiente para que un país se beneficie más del comercio internacional. Conforme se verá, el comercio internacional favorece relativamente más a los países que logran mayores niveles de eficiencia en rubros determinados, particularmente en aquellos de más rápida expansión en el comercio mundial.

Sin embargo, si bien existe un aparente consenso en cuanto a la importancia de la competitividad internacional, son bastante divergentes las opiniones en cuanto al modo de lograr esta mejoría y, particularmente, respecto de los indicadores que la miden. Tales divergencias obedecen en gran parte a la diversidad de factores que determinan la competitividad, entre los que figuran, además de muchos otros, los relacionados con la productividad y eficiencia a nivel de planta, la eficiencia del entorno de la empresa en términos de infraestructura física, científica y tecnológica, su relación con el sistema productivo, los mercados de factores, las políticas macroeconómicas y el mantenimiento de los precios clave en torno de sus valores de equilibrio de largo plazo.

Para los efectos prácticos, la competitividad internacional debe ser mensurable. Existen actualmente varios métodos de medición que difieren no sólo en cuanto al concepto de competitividad adoptado, sino también en sus niveles de complejidad, aplicabilidad y confiabilidad. A continuación, se reseñan brevemente dos de los

indicadores más conocidos en este ámbito, que exhiben marcadas diferencias con respecto a los conceptos y el número de factores incluidos en las estimaciones: uno es el índice de los tipos de cambio real efectivo, de la revista inglesa, y el del Instituto Internacional para el Desarrollo de la Capacidad de Gestión. Posteriormente se presentará la contribución de la CEPAL (Comisión Económica para América Latina), bajo la forma del programa de computación CAN (Comunidad Andina).

El índice de los tipos de cambio real efectivo calculado por la revista es una de las formas más simples y conocidas de estimar la competitividad internacional. Al basar el análisis en un solo factor, esta publicación considera que el índice ponderado de todos los tipos de cambio reales bilaterales de un país, en un contexto, puede utilizarse como medida de su patrón de comercio. El argumento es que una depreciación cambiaria de la moneda del país aumenta la competitividad internacional de los productos nacionales en la medida en que mejora los precios en el exterior, mientras que una apreciación provoca una pérdida de la capacidad competitiva internacional, ya que encarece los precios de los productos nacionales en el mercado externo. La principal característica de este indicador es que permite captar los efectos corrientes en la competitividad de las exportaciones de los países”.

Ross Stephen, Westerfield Randolph y Jordan Bradford (2010 p 180-183) en su libro titulado “Fundamentos de Finanzas Corporativas” señalan que “Hasta ahora se ha tomado la estructura de capital de una empresa como conocida. Por supuesto, a las empresas no le caen del cielo las razones de deuda a capital, por lo que es hora de indagar su origen. Según el capítulo 1, las decisiones sobre la razón de deuda a capital de una empresa son decisiones de estructura de capital.

Una empresa casi siempre puede elegir la estructura de capital que desee. Si la administración así lo quiere, una empresa podría emitir algunos bonos y usar el dinero obtenido para comprar acciones, por lo que aumenta la razón deuda-capital. Si no, podría emitir acciones y usar el dinero para pagar parte de la deuda, con lo que reduce la razón deuda-capital. Actividades como las anteriores, que alteran la estructura de capital existente de una empresa, se llaman reestructuración de capital. En general dichas reestructuraciones se llevan a cabo cuando la empresa

sustituye una estructura de capital por otra al tiempo que deja intactos los activos de la empresa.

Debido a que los activos de la empresa no resultan afectados de manera directa por la reestructuración de capital, es posible estudiar la decisión vinculada con la estructura de capital de la empresa de modo independiente de las demás actividades de ésta. Esto significa que una empresa puede considerar las decisiones de reestructuración de capital en forma separada de las decisiones sobre inversión. Por lo tanto, este capítulo ignora las decisiones en cuanto a inversión y se concentra en el tema del financiamiento a largo plazo o estructura de capital. En este capítulo se aprende que las decisiones de estructura de capital pueden tener repercusiones importantes en el valor de la empresa y el costo de capital. Asimismo se observa que es fácil identificar los elementos de la decisión sobre estructura de capital, aunque en general no es posible obtener las medidas precisas de estos elementos: Como resultado sólo se puede ofrecer una respuesta incompleta a la pregunta de cuál podría ser la mejor estructura de capital para una empresa particular en un período determinado.

¿Cómo debería elegir una empresa su razón de deuda a capital? Aquí como siempre se supone que el principio que rige es elegir el curso de acción que maximice el valor de una acción. Sin embargo, como se estudia a continuación, cuando se trata de decisiones sobre estructura de capital, en esencia esto equivale a maximizar el valor de toda la empresa; por esta razón aquí se tiende a encuadrar el análisis en términos de valor de la empresa”.

2.2 Bases Teóricas

Durante el desarrollo de la presente tesis se hará uso de la teoría sobre las finanzas corporativas, el comercio internacional, así como de los conceptos de creación de valor y grado de inversión, liderazgo y comunicación entre otros conceptos relacionados a los anteriores.

2.2.1 Industrias Alimentarias

La industria alimentaria es la encargada de transformar los productos procedentes del sector agropecuario, es decir de la agricultura y la ganadería; desde sus inicios a

principios del siglo XIX, esta industria evolucionó hasta alcanzar una gran diversidad y complejidad; por ejemplo, la industria conservera se desarrolló a partir de los descubrimientos que Louis Pasteur realizó sobre los procesos de esterilización, evolucionando hasta la actualidad con la aparición de nuevas técnicas, como los cierres al vacío, la deshidratación y la congelación.

En la actualidad, el consumo de alimentos depende de lo que otros cultiven y procesen, lo que ha dado lugar al desarrollo de una de las industrias más importantes del mundo, la industria alimentaria; la exigencia del consumidor obliga a competir a los minoristas para ofrecer una amplia variedad de productos y precios más atractivos, lo que se traduce en una demanda más específica de calidad y cantidad hacia los fabricantes e industrias transformadoras, las cuales también compiten a su vez, reclamando a los agricultores aquellas materias primas que cumplan con los deseos del mercado.

La industria alimentaria tiende a evolucionar hacia una mayor concentración y tecnificación; se inclina de forma creciente por productos más elaborados, con oferta orientada a las comidas preparadas y precocinados; esta tendencia viene dada por la mayor calidad de vida y creciente prosperidad de los habitantes de países desarrollados, los cuales dedican menor cantidad de ingresos a la adquisición de alimentos crudos o no elaborados; aunque existe una gran cantidad de alimentos que pueden ser consumidos crudos, como por ejemplo la fruta, la mayoría requiere un procesamiento que le permita más seguridad y mayor tiempo de conservación, además de apetecible al paladar; para ello se utiliza la tecnología de los alimentos, que suele estar supervisada dentro de las empresas por personal científico y técnico.

2.2.2 Estrategias de Crecimiento Empresarial

Una vez que la empresa está en marcha y el core business se ha estabilizado, llega el momento de pensar en el futuro de la misma; se trata de afianzarnos en el sector en el que trabajemos y crecer empresarialmente; para ello resulta conveniente conocer las principales estrategias de crecimiento empresarial existentes junto a sus pros y sus contras.

Una manera de crecer empresarialmente es utilizando el método basado en el crecimiento interno o crecimiento orgánico que se produce mediante nuevas inversiones o activos en el seno de la empresa; este tipo de crecimiento conlleva el aumento de la inmovilización de recursos en la empresa, a la contratación de nuevos factores y a la creación de capacidad productiva nueva en la empresa.

De otro lado, el método basado en el crecimiento externo (fusiones y adquisiciones) es el que se produce mediante la adquisición, participación, asociación o control de empresas o activos ya existentes; en este caso no existe contratación de nuevos factores productivos, ni se crea capacidad productiva nueva en la empresa; sólo se produce un cambio de propiedad de la inversión ya existente; es una de las estrategias de crecimiento empresarial típica en los países avanzados.

Como ventajas del crecimiento externo destacan las siguientes:

- es una forma más rápida de crecimiento, dado que permite disponer de forma inmediata de las nuevas inversiones y reduce los riesgos del crecimiento;
- el aumento del poder de mercado cuando las fusiones o adquisiciones tienen lugar entre rivales directos;
- las mayores posibilidades para financiar el crecimiento;
- los beneficios fiscales.

En cuanto a los inconvenientes destacamos los siguientes:

- un costo de adquisición elevado debido a la valoración de los activos intangibles en el fondo de comercio;
- se compran activos innecesarios;
- el costo de reestructuración de la empresa resultante;
- los problemas de integración de dos organizaciones diferentes.

Por otra parte, cuando un negocio tiene éxito, es probable que busque crecer; al respecto, algunos teóricos han referido que sólo existen cuatro posibilidades de crecimiento mediante el esquema de producto-mercado, que consisten en penetración de mercado, desarrollo del producto, desarrollo del mercado, o diversificación:

- **penetración de mercado:** Se busca obtener una mayor proporción del mercado objetivo, quitando a la competencia parte de su contribución; esto va unido de estrategias de mercadotecnia, y se recurre a actividades como publicidad, promociones, eventos, muestreo, campañas, entre otros; es altamente conveniente tener (o construir) una diferenciación muy clara para el producto o servicio para implementar esta estrategia; debe considerarse que conseguir desplazar productos alternos también es una posibilidad de incrementar la penetración. Un ejemplo es el caso de Bonafont, que ha desplazado a otras bebidas, especialmente a los refrescos, quitándoles una fracción importante del mercado que poseían;
- **desarrollo de producto:** Consiste en crear nuevos productos o dotar de nuevas características superiores al mismo producto, para conseguir que los clientes adquieran los nuevos productos o los prefieran frente a los de los competidores; tal es el caso de Sony, que ha desarrollado productos de tecnología de vanguardia y esto nos ha arrastrado a renovar los anteriores;
- **desarrollo de mercado:** Se consigue encontrando nuevas aplicaciones o usos para el producto o servicio; esto provoca un sector poblacional objetivo mayor y con ello el crecimiento de las operaciones; como ejemplo, podemos citar a Google, que inició como un sistema de búsqueda de información y ahora es además un sistema de comercialización.
- **diversificación :** Crear nuevas operaciones totalmente distintas de la que les dio origen, con productos y mercados distintos; el objetivo es desvincular una operación de la otra, de manera que la vulnerabilidad del negocio en su conjunto se reduzca, pues la afectación a un mercado en especial, o a una cadena de suministro de una de las operaciones, no necesariamente afectará a la otra de igual modo, permitiendo mantener cierta fortaleza; esta es la estrategia más arriesgada y se recurre a ella cuando el mercado actual ya no admite crecimientos de mercado o de rentabilidad, ya sea porque la competencia es demasiado fuerte o porque el producto está en declive; un ejemplo de este tipo de estrategia es la de PepsiCo que incluye refrescos a través de sus marcas de Pepsi, botanas con Frito-Lay y Sabritas, galletas con Gamesa y una amplia variedad de líneas de productos más.

Cabe añadir que la estrategia de crecimiento producto-mercado (4 estrategias) se puede combinar con la estrategia de crecimiento interno-externo (2 estrategias) para obtener 8 estrategias de crecimiento empresarial diferentes.

2.2.3 Decisiones Financieras a Corto Plazo

Las decisiones financieras a corto plazo se rigen por los mismos principios de administración financiera que las decisiones financieras a largo plazo; la diferencia reside solamente en el tiempo; en el primer caso se trata de días, semanas y meses, en lugar de años; así, la administración del capital de trabajo se centra en la administración de flujos de efectivo de corto plazo, evaluando su momento oportuno, riesgo y efecto sobre el valor de la empresa; si bien las decisiones financieras a largo plazo determinan en última instancia la capacidad de la empresa para incrementar al máximo la riqueza de los accionistas, podría no haber largo plazo si los gerentes fallan al tomar decisiones financieras efectivas a corto plazo.

El balance general de la empresa ofrece información, por un lado, sobre la estructura de las inversiones de la empresa y, por otro, sobre la estructura de sus fuentes de financiamiento; las estructuras elegidas deben maximizar de manera consistente el valor de la inversión de los dueños de la empresa.

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar.

La meta de la administración del capital de trabajo o administración financiera a corto plazo es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventarios, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la empresa.

Las empresas pueden reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo; por lo tanto, no debe sorprendernos que la administración del

capital de trabajo sea una de las actividades financieras más importantes de los gerentes y que más tiempo consumen.

Al respecto, un estudio de Fortune, en 1000 empresas, encontró que más de 1/3 del tiempo de los gerentes financieros se dedica a administrar los activos corrientes y aproximadamente ¼ de su tiempo se emplea en administrar los pasivos corrientes.

Los activos corrientes, que generalmente se conocen como capital de trabajo, representan la parte de la inversión que pasa de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio; esta idea incluye la transición continua del efectivo a los inventarios, a las cuentas por cobrar y de nuevo al efectivo; como sustituto del efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo.

Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen, es decir que deben pagarse en un año o menos; estas deudas incluyen generalmente los montos que se deben a proveedores (cuentas por pagar), empleados y gobiernos (deudas acumuladas) y bancos (documentos por pagar), entre otros.

El capital de trabajo neto se define como la diferencia entre los activos corrientes de la empresa y sus pasivos corrientes; cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo; en cambio cuando los activos corrientes son menores que los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto negativo.

La conversión de los activos corrientes del inventario a cuentas por cobrar y luego a efectivo da como resultado el efectivo que se usa para pagar los pasivos corrientes; los desembolsos de efectivo para el pago de los pasivos corrientes son relativamente previsibles; cuando se incurre en una obligación, la empresa por lo general sabe cuándo se vencerá el pago correspondiente; lo que es difícil predecir son las entradas de efectivo, es decir la conversión de los activos corrientes a formas más líquidas; cuanto más predecibles sean sus entradas de efectivo, menor será el capital de trabajo neto que requerirá una empresa; como la mayoría de las empresas no son capaces de conciliar con certeza las entradas y salidas de efectivo, por lo regular se requiere de activos corrientes que rebasen el monto de las salidas, para así estar en condiciones de saldar los pasivos corrientes.

2.2.4 Auditoría Financiera

Cualquier empresa, sea del tamaño que sea, debe registrar cada operación que realice, cada venta que consiga y en definitiva registrar cada entrada y salida de dinero que haya; de esta manera se controla de manera fiable, confiable y real la información financiera; entonces para dar credibilidad a las cuentas de la empresa, es necesario que cada cierto tiempo se realice una auditoría financiera porque mientras todo marche bien, no hay problema alguno, pero, ¿qué pasa si llega un momento de crisis en la empresa? Las cuentas van a ser las primeras que serán sometidas a revisión, por lo que es uno de los tipos de auditorías más importante que podemos encontrar.

La auditoría financiera, también conocida como auditoría contable, se trata de un método por el que se examina y analiza la información que una empresa tiene reflejada en los estados de sus cuentas; dicha auditoría podrá ser realizada por un auditor interno o externo a la empresa, pero un auditor del sector privado, no del público como pasa por ejemplo en la auditoría fiscal; el objetivo de la auditoría contable es el de determinar si los estados de cuentas y los registros que en ellos hagan las empresas o entidades corporativas, cumplen o no con la normativa contable vigente, sin ocultar vicio ni mala fe alguna, ni escondiendo o camuflando algún estado (pensemos en quiebras, falta de solvencia y liquidez, etc.).

En síntesis, se podría sostener que la auditoría contable examina los estados de las cuentas de una empresa y analiza si cumple o no con la normativa contable.

Dentro del sector privado, lo común es que las empresas contraten a un auditor especializado que realice dicha auditoría contable; es aconsejable que esta auditoría se haga cada cierto tiempo; no es raro ver que en las grandes empresas tengan un departamento propio que realice la auditoría.

Beneficios económicos y sociales

Según Wong, D. (2010) en su libro, Empresas familiares: camino de exportación competitiva en mercados emergentes, señala que las Empresas familiares exitosas llegan a incrementar valor, pero a la vez buscan alcanzar otros objetivos no económicos: mantener la tradición, ofrecer empleo a los familiares o mantenerse en

el poder. Estos fines son importantes porque ofrecen vitalidad a los gestores para afrontar las vicisitudes de toda aventura empresarial.

Gallo, M. (1997) en su libro, *La empresa familiar*, comenta que la empresa familiar ha sido y sigue siendo uno de los principales agentes económicos en todos los países. Veamos algunas cifras, de acuerdo con varios estudios, en Estados Unidos, el 95% de las empresas son Empresas familiares, las cuales están produciendo el 50% del PNB del país y dando empleo al 42% de la fuerza laboral.

La mayoría de las empresas existentes han nacido como pequeñas Empresas familiares, y es de esperar que así seguirá ocurriendo en el futuro, porque para iniciar una empresa resulta adecuado aprovechar la oportunidad de agrupar los recursos que ofrece una familia y tener una actividad que es “prolongación de la familia”.

Posteriormente, estas empresas crecen y se desarrollan, pasando de una generación a otra por la plena dedicación y entrega de muchos miembros de la familia, que ven en ellas el modo de transmitir valores y patrimonios a las siguientes generaciones, así como oportunidades para desarrollarse como personas humanas, llegando a representar porcentajes importantes entre las empresas más grandes.

Los datos hasta ahora comentados son concluyentes respecto a la gran importancia que tienen las Empresas familiares en la economía de un país, tanto en la agregación de valor económico como en otros parámetros, y de una manera principal en la generación de empleo.

En efecto, de acuerdo con los resultados de los estudios existentes, puede pensarse que las Empresas familiares tienden a ser intensivas en mano de obra en vez de intensivas en capital, en comparación con las Empresas no familiares, operando en sectores que precisan menores inversiones para mantenerse al día en desarrollo tecnológico y que requieren gastos e inversiones inferiores, para dar un nivel competitivo de servicio al cliente.

La presencia de la Empresa familiar acostumbra también a ser más intensa en sectores cuya actividad puede considerarse como una “extensión” de las de la familia (sectores como el textil, alimentación, mueble, curtido) o como el desarrollo

natural del patrimonio (sector agrícola, vinos), o como la continuidad de una postura ideológica (prensa).

En esencia, competir por el futuro significa mantener una continuidad, asegurando que la compañía esté constantemente creando nuevas fuentes de beneficios. Ello requiere el compromiso de crear nuevos negocios y nuevos productos.

También implica tener un fuerte deseo de sacar el máximo provecho de los negocios actuales, ejerciendo una gran presión en la organización para elevar el nivel de rendimiento. Asimismo, crear un círculo virtual en la organización, mediante el cual se inventan continuamente nuevos negocios, nuevas fuentes de beneficio y donde, de manera continua-da, se está incrementando la capacidad de proyección y beneficio en los negocios ya existentes –los cuales deberían formar parte de una dirección corporativa clara-

Empresas familiares del Perú

Las grandes empresas familiares de Perú (Retail, Compañía de minas Buenaventura, Graña y Montero, Gloria) son parte de los principales conglomerados peruanos como el Grupo Romero, Grupo Buenaventura, Grupo Graña y Montero, Grupo Gloria, quienes cada año siguen afirmando su gran presencia en el país y expandiendo su red de negocios y por ende ampliando su margen de ganancias. Las cabezas de estos principales grupos son consideradas los empresarios más poderosos del país. Tenemos a Dionisio Romero (Grupo Romero) como el empresario más poderoso del Perú en los últimos años, seguido de los hermanos Mario y Pedro Brescia (Grupo Brescia), también a Roque Benavides (Grupo Buenaventura), Carlos y Alejandro Graña y Carlos Montero (Graña y Montero), Jorge Rodríguez Rodríguez (Grupo Gloria), entre otros.

La última década ha servido para consolidar a los principales Grupos Económicos locales a la par del ingreso al mercado de una mayor cantidad de Grupos extranjeros. Ello debido a un crecimiento económico constante y a externalidades favorables como el alto precio de los metales. Además, la consolidación del mercado interno, un mayor acceso al crédito externo (Grado de Inversión) y la llegada de inversión extranjera directa e indirecta han generado una nueva ola en el desarrollo de los Grupos Económicos.

En un año en el que se percibieron riesgos, tanto en el frente interno como en el externo, los principales conglomerados peruanos se mantuvieron firmes en su expansión local, pero también movieron sus fichas afuera, llegando a países no solo del continente americano, sino en otros continentes como el Europeo y el continente Asiático.

Grupo económico

Según la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) un grupo económico es “el conjunto de personas jurídicas, cualquiera sea su actividad u objeto social, que están sujetas al control de una misma persona natural o de un mismo conjunto de personas naturales”.

Un grupo económico existe cuando hay control sobre un número de empresas por parte de un propietario o propietarios, de tal forma que ellos controlan las decisiones sobre el destino del excedente económico. Es un grupo de empresas en diferentes sectores económicos, con un control administrativo o financiero común. Los miembros están vinculados por lazos familiares, de amistad, u otros.

2.3 Definiciones Conceptuales

En las finanzas empresariales existen algunos principios fundamentales como los siguientes:

- **Estructura de capital;** la estructura de capital se refiere a la mezcla específica de deuda a largo plazo y de capital que la empresa utiliza para financiar sus operaciones; también se podría definir como la forma en que una empresa financia sus activos a través de una combinación de capital, deuda o híbridos; es entonces la composición o la estructura de su pasivo y su patrimonio neto.
- **Cuentas por cobrar comerciales;** comprende las subcuentas que representan los derechos de cobro a terceros que se derivan de las ventas de bienes y/o servicios que realiza la empresa en razón de su objeto de negocio; las cuentas por cobrar es el nombre de la cuenta donde se registran los incrementos y los recortes vinculados a la venta de conceptos diferentes a productos o servicios; esta cuenta está compuesta por letras de cambio, títulos de crédito y pagarés a favor de la empresa; las cuentas por cobrar, por lo tanto, otorgan el derecho a

la organización de exigir a los suscriptores de los títulos de créditos el pago de la deuda documentada; se trata de un beneficio futuro que acredita el titular de la cuenta; entre las cuentas por cobrar, puede hablarse de cuentas por cobrar al cliente (cuando éste toma crédito con la empresa) y cuentas por cobrar a empleados y funcionarios (registran anticipos de sueldo y otros criterios). Otra distinción entre las cuentas por cobrar está dada por el tiempo en que dicho crédito puede convertirse en efectivo (cuentas por cobrar a corto plazo, cuentas por cobrar a largo plazo, etc.).

- **Cuentas por pagar comerciales;** agrupa las subcuentas que representan obligaciones que contrae la empresa derivada de la compra de bienes y servicios en operaciones objeto del negocio; en contabilidad, una cuenta por pagar es cualquier aporte de una parte deudora, que aparece como resultado de una compra de bienes o servicios en términos de crédito, a una parte acreedora.
- **Mercado oligopólico;** un oligopolio es una estructura de mercado, incluida dentro de las formas de competencia imperfecta, constituida por un grupo pequeño de oferentes (productores/vendedores) interdependientes estratégicamente y un gran número de demandantes (consumidores/compradores), en la que los oferentes tienen un poder de mercado suficiente como para fijar precios y cantidades, llegando a asimilarse al monopolio. Dado que hay pocos participantes en este tipo de mercado, cada oligopolista se encuentra al tanto de las acciones de los otros; por lo tanto, las decisiones de un empresario afectan las decisiones del resto. Los oligopolistas aprovechan su posición de privilegio para generar precios más altos y menos producción. Este tipo de empresas colaboran entre sí a fin de mantener dicho poder y evitar la competencia.
- **Boom minero;** se refiere al período de altos precios de los minerales en los mercados mundiales durante los años 2004-2012, lo cual significó para el Perú una adecuada recaudación tributaria que le permitió al gobierno desarrollar una política social más agresiva, pero descuidando el mejoramiento sustancial de la infraestructura económica del país en general.

- **Riesgo y beneficio;** mientras más rentabilidad espera un inversionista, más riesgo está dispuesto a correr; se considera que los inversionistas son adversos al riesgo, es decir que para un nivel dado de riesgo buscan maximizar el rendimiento, o que para un nivel dado de retorno esperado buscan minimizar el riesgo.
- **Valor del dinero en el tiempo;** es preferible tener una cantidad de dinero ahora que la misma en el futuro; al propietario de un recurso financiero se le tiene que pagar algo para que prescindir de ese recurso; así, en el caso de un ahorrista es la tasa de interés pasiva, mientras que en el caso del inversionista es la tasa de rendimiento o de retorno;
- **Liquidez e inversión;** el dinero en efectivo es necesario para el trabajo diario (capital de trabajo) pero a costa de sacrificar mayores inversiones;
- **Costo de oportunidad;** es necesario considerar que siempre hay varias opciones de inversión; el costo de oportunidad es la tasa de rendimiento sobre la mejor alternativa de inversión disponible; también se puede considerar como la pérdida que estamos dispuestos a asumir por no escoger la opción que representa el mejor uso alternativo del dinero;
- **Financiamiento apropiado;** las inversiones a largo plazo se deben financiar con fondos a largo plazo, y de manera semejante se deben financiar inversiones a corto plazo con fondos a corto plazo;
- **Apalancamiento financiero** (uso de deuda); el buen empleo de fondos adquiridos por deuda sirve para aumentar las utilidades de una empresa o del inversionista; un inversionista que recibe fondos prestados al 15% por ejemplo, y los aporta a un negocio que rinde 20% está aumentando sus propias ganancias con el buen uso de recursos de otro; sin embargo, también aumenta el nivel de riesgo de la inversión;
- **Diversificación eficiente;** el inversionista prudente diversifica su inversión total repartiendo sus recursos entre varias inversiones distintas; el efecto de diversificar es distribuir el riesgo y así reducir el riesgo total;

- **Tasa de interés:** En términos generales, la tasa de interés representa el costo de oportunidad de la utilización de una suma de dinero. En este sentido, la tasa de interés es el precio del dinero, que se paga por tomar un préstamo o se cobra por prestarlo (o depositarlo).
- **Banca múltiple:** Forma de organización del sistema bancario en la que los bancos están en libertad para dedicarse a toda clase de operaciones, de corto y largo plazo, incluyendo tanto inversiones como créditos.
- **Mercado de capitales:** es aquel en donde se realizan la compra-venta de títulos valor, representativos de activos financieros de empresas y otras unidades económicas como son las acciones, obligaciones y títulos de deuda de largo plazo.
- **Rentabilidad:** Relación entre el rendimiento obtenido por una inversión y el capital invertido, expresada normalmente en porcentaje.
- **Ratio de liquidez :** Los ratios de liquidez son un conjunto de indicadores y medidas cuyo objetivo es diagnosticar si una empresa es capaz de generar tesorería, es decir si tiene capacidad de convertir sus activos en liquidez a corto plazo; la operatividad de la empresa depende de la liquidez que tenga la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, con sus proveedores, con sus empleados, con la capacidad que tenga para renovar su tecnología, para ampliar su capacidad industrial, para adquirir materia prima, etc.; es por eso que la empresa requiere medir con más o menos exactitud su verdadera capacidad financiera para respaldar todas sus necesidades y obligaciones.
- **Inversión :** En el contexto empresarial la inversión se refiere al empleo de un capital en algún tipo de actividad o negocio con el objetivo de incrementarlo; dicho de otra manera, consiste en renunciar a un consumo actual y cierto, a cambio de obtener unos beneficios futuros y distribuidos en el tiempo; desde una consideración amplia, la inversión es toda materialización de medios financieros en bienes que van a ser utilizados en un proceso productivo de una empresa o unidad económica, y comprendería la adquisición tanto de bienes de equipo, como de materias primas, servicios etc.; desde un punto de vista más estricto, la inversión comprendería sólo los desembolsos de recursos

financieros destinados a la adquisición de instrumentos de producción, que la empresa va a utilizar durante varios periodos económicos.

- **Inversión financiera:** En el caso particular de inversión financiera, los recursos se colocan en títulos, valores, y demás documentos financieros a cargo de otros entes con el objeto de aumentar los excedentes disponibles por medio de la percepción de rendimientos, intereses, dividendos, variaciones de mercado, u otros conceptos; entonces la inversión financiera es aquella que se realiza en activo financiero.

La inversión financiera no tiene una función económica directa; recordemos que la inversión en activos reales sí la tiene; bienes que sirven para producir otros bienes; ahora bien, se debe destacar que aunque no exista tal, no debemos pensar que carecen de función, o más extremadamente que únicamente sirven para especular; todos los activos financieros tienen una función; la inversión financiera posibilita la transferencia de fondos (esquema financiación-inversión) y de riesgos (sirva como ejemplo que al comprar acciones de telefónica estamos asumiendo proporcionalmente parte del riesgo de la compañía); los distintos productos financieros emitidos cumplen una función relacionada con la transferencia de fondos o de riesgos; la emisión y contratación de acciones no contribuye de forma directa al crecimiento del PBI o a la formación bruta de capital, pero, facilita la financiación del crecimiento empresarial; de otro lado, los futuros y opciones financieras no sólo constituyen instrumentos de especulación financiera por el elevado apalancamiento de los mismos, ya que facilitan la cobertura de riesgos ante oscilaciones de tipos de interés, tipos de cambio y precios de productos.

- **Control;** es el proceso mediante el cual la organización se asegura de que los recursos se obtienen y se utilizan de la forma más eficiente y eficaz con el fin de alcanzar los objetivos de la organización.
- **Control de Gestión;** herramienta empresarial que pretende aportar información relevante, histórica o previsional, monetaria o no monetaria, segmentada o global, sobre la circulación interna de la empresa para la toma de decisiones.

- **Sistema de control de gestión;** es el conjunto de procedimientos y acciones para realizar el control de gestión. Este sistema ha de asegurar que los recursos se utilizarán adecuadamente (manuales de procedimientos, definición de puestos de trabajo y responsabilidades...) y que se efectuarán revisiones y análisis periódicos para verificar que las acciones ejecutadas y el propio comportamiento de la organización, están permitiendo alcanzar los objetivos previstos (control presupuestal, auditoría interna y externa, contabilidad analítica, indicadores...).
- **Control de liquidez;** podemos considerar que la liquidez es la facilidad de convertir la inversión en efectivo. Deben cumplirse dos requisitos, entre estos están que el título valor se pueda convertir rápido en efectivo que sea altamente negociable y que no haya pérdida para el inversionista.

La liquidez es la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus obligaciones contraídas a corto plazo conforme estas vayan venciendo, esto da indicios a que la compañía está encaminada al éxito. La liquidez de una empresa se puede obtener a través de dos índices financieros básicos: razón del circulante y la razón rápida (Amat, O, 2009).

Cuya interpretación que si la empresa está encaminada al éxito debe hacer frente a sus obligaciones en el periodo corriente, además de estos índices financieros se basan en la razón del circulante y razón rápida.

La liquidez de una empresa representa la agilidad que tiene para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas alcancen su vencimiento. La liquidez se refiere a la solvencia de la situación financiera general de la empresa, es decir, la habilidad con la que puede pagar sus cuentas. (Gitman & Chad, 2012):

El control de la liquidez según estos autores se basa en la habilidad de la compañía para poder pagar sus obligaciones a corto plazo, a medida que alcance su vencimiento.

Para diagnosticar la situación del control de liquidez de la empresa, es decir la posibilidad de hacer frente a sus pagos a corto plazo además de confeccionar

el estado de flujos de efectivo se tiene que usar la razón entre activo circulante y pasivo circulante Lawrence J. (2010).

Para que la empresa no tenga problemas de liquidez ha de ser próximo a la razón entre 1.5 a 2 para evitar posible morosidad.

Se entiende que un buen control de efectivo la razón entre activo circulante y pasivo circulante debe ser mayor a 1.5 y así poder evitar posibles morosidades.

- **Return on Assets (ROA);** Uno de los indicadores financieros más importantes y utilizados por las empresas para medir su rentabilidad es el ROA, por sus siglas en inglés Return On Assets, en español como la rentabilidad sobre el activo. El cual mide la relación entre el beneficio logrado en un determinado periodo y los activos totales (tanto activos corrientes y no corrientes) de una empresa. Dicho de otro modo, el ROA mide la capacidad de los activos de una determinada empresa para generar renta por ellos mismos, con independencia de las fuentes de financiación utilizadas y de la carga fiscal del país donde la sociedad ejerce su actividad principal. Es decir, de otra manera, la capacidad de generación de renta o beneficio de una maquinaria debería ser igual en cual fuera el país en donde la empresa desarrolle sus actividades y por tanto de la carga fiscal de ese país y del modo en que se haya financiado el activo (sea con recursos propios o ajenos).

A continuación, se presentan algunas definiciones de autores con respecto al ROA:

La rentabilidad de inversión o general también conocido como ROA permite medir el rendimiento de la inversión efectuada como consecuencia de la utilización de las fuentes de financiación propias y ajenas (Quea, 2012).

La rentabilidad económica o rendimiento es la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo total. Se toma el beneficio antes de impuestos e intereses para evaluar el beneficio generado por el activo independiente de cómo se financia el mismo y, por tanto, si tener en cuenta los gastos financieros. El estudio del rendimiento permite conocer la evolución y

los factores que inciden en la productividad del activo de la empresa. (Amat, 2009).

De este párrafo, se deduce la siguiente fórmula:

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{Beneficio antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Total Activo}}$$

Si el resultado de la fórmula es mayor a uno, indicará que el activo se ha vuelto más productivo.

La relación entre utilidad neta y activos muestra la rentabilidad del activo total, ya que establece una relación entre la utilidad generada por todos los activos (operativos y no operativos) y la inversión total en activos. Para calcular este indicador se toma como punto de partida la utilidad neta, pero se le ajusta para obtener la cifra de utilidad después de impuestos, pero antes de gastos financieros (Hill, 2002).

En síntesis, este indicador indica qué puede hacer una compañía con los activos que posee; es decir, cuánta rentabilidad le proporciona cada unidad monetaria (UM) invertido en la misma. Es útil para la comparación de empresas dentro del mismo sector, ya que la rentabilidad puede variar sustancialmente para empresas de diferentes sectores. En general, un buen ROA es aquel cuyo valor es superior al 5%.

- **Activo corriente:** el activo corriente, también llamado activo circulante o líquido, es el activo de una empresa que puede hacerse líquido (convertirse en dinero) en menos de doce meses, ejemplo, el dinero del banco, las existencias, y las inversiones financieras.

Además, podemos entender el activo corriente como todos aquellos recursos que son necesarios para realizar las actividades del día a día de la empresa. Se conoce como corriente porque es un tipo de activo que se encuentra en continuo movimiento, puede venderse, utilizarse, convertirse en dinero líquido o entregarse como pago sin demasiada dificultad.

En contabilidad, cuando analizamos el balance de situación de una empresa, podemos diferenciar entre activo, pasivo y patrimonio neto. Dentro del activo, encontramos el activo corriente, que es el activo que se hace efectivo a corto

plazo y el activo no corriente, que es el activo que se hacen efectivos en un periodo superior a un año.

- **Pasivo corriente:** El pasivo corriente o pasivo circulante es la parte del pasivo que contiene las obligaciones a corto plazo de una empresa, es decir, las deudas y obligaciones que tienen una duración menor a un año. Por ello, también se le conoce como exigible a corto plazo.

Se encuentra dentro del balance contable de una empresa y a su vez dentro del pasivo, dónde distinguimos entre pasivo corriente y pasivo no corriente, para ordenar las cuentas que afectan a la actividad económica de la empresa.

En el conjunto del pasivo encontramos las deudas y obligaciones de pago que ha contraído la empresa para financiarse. Lo que diferencia al pasivo corriente del pasivo no corriente no es su naturaleza, sino el plazo que tenemos para pagar la deuda, es decir, que haremos frente a aquellas obligaciones con vencimiento no superior a un año y que se han generado dentro del ciclo normal de explotación, que tiene una duración de un año.

- **Capital de trabajo:** básicamente, se considera al Capital de Trabajo como aquellos recursos que requiere la empresa para desarrollar sus actividades operacionales. En este sentido el capital de trabajo es lo que comúnmente conocemos como activo corriente. (Efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios). En términos simples, el Capital de Trabajo viene a ser la diferencia existente entre los activos corrientes menos los pasivos corrientes de la empresa.
- **Utilidad neta:** la utilidad neta es aquella resultante luego de descontar de las utilidades obtenidas por una empresa u organización, todos los gastos y tributos correspondientes.

En otras palabras, es el beneficio económico efectivo que obtienen los dueños de una empresa u organización. En ella se consideran no solo los ingresos obtenidos sino también todos los gastos en los que fue necesario incurrir para conseguirlos, además de las obligaciones con terceros (tributarias, con los bancos y otras). Patrimonio neto:

El patrimonio neto de una empresa son todos aquellos elementos que constituyen la financiación propia de la empresa. En el balance de situación es la diferencia efectiva entre el activo y el pasivo.

Lo componen principalmente los fondos propios (el dinero que aportan los socios más las reservas guardadas por la empresa y los beneficios que haya generado). Anteriormente, los fondos propios y el patrimonio neto se consideraban sinónimos. Sin embargo, según los nuevos criterios internacionales el patrimonio neto incluye además otras partidas, como los ajustes contables producidos por errores o cambios de criterio contable.

Se considera al patrimonio neto de una empresa como el valor de esa empresa. Cuando una empresa da beneficios, ese dinero se incluye dentro del patrimonio de la empresa, por lo que la misión principal de los directivos de una empresa es aumentar el patrimonio neto. Cuanto mayor sea el patrimonio neto, mayor es el valor de la empresa.

- **ROE:** el significado de ROE, también conocido como rentabilidad financiera, son los beneficios económicos conseguidos a partir de las inversiones hechas y los recursos propios. El concepto de ROE procede de la expresión en inglés “Return on Equity”, que vincula los beneficios netos obtenidos en una operación de inversión concreta con los recursos precisos para conseguirla.

Se expresa como un porcentaje y sirve para valorar la ganancia conseguida sobre los recursos utilizados. Tanto ROE como rentabilidad financiera se usan como sinónimos, aunque el primero se emplea con datos contables y el segundo con datos de mercado.

- **RETAIL** es un término de la lengua inglesa que se emplea para nombrar a la venta minorista. La comercialización de productos al por menor, por lo tanto, constituye el RETAIL. El concepto suele vincularse a la venta de grandes cantidades, pero a muchos compradores diferentes.
- **Teoría de la agencia:** es una técnica empresarial por la cual una persona o empresa (el principal) solicita a otra persona (el agente) realizar un determinado trabajo en su nombre.

- **MYPE:** La Micro y Pequeña Empresa es la unidad económica constituida por una persona natural o jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto desarrollar actividades de extracción, transformación, producción, comercialización de bienes o prestación de servicios. Son microempresas si los negocios no superan las 150 UIT en ventas anuales, si las ventas anuales están entre 150 UIT y 1700 UIT es una pequeña empresa.

CAPÍTULO III: HIPÓTESIS Y VARIABLES

3.1 Hipótesis Principal

Un adecuado sistema de control de gestión impacta favorablemente en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que se gestiona cada línea del estrado de resultados.

3.2 Hipótesis Secundarias

- a. El control de gestión de la liquidez impacta en la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que una buena gestión del efectivo permite reducir la volatilidad de los flujos.
- b. El control de gestión del capital de trabajo influye en la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que a mayor rotación habrá un impacto positivo en la eficiencia de la empresa.
- c. El control de gestión del apalancamiento financiero incide en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, por el efecto del escudo fiscal.

3.3 Operacionalización de Variables

A continuación, se indican las principales variables utilizadas en el presente trabajo de investigación.

Variable independiente:

- Sistema de control de gestión.

Variable dependiente:

- Rentabilidad de la empresa representativa

Variables e Indicadores	
variable independiente	Indicador
Sistema de control de gestión	Control de gestión de la liquidez Control de gestión del capital de trabajo Control de gestión del apalancamiento financiero
variable dependiente	Indicador
Rentabilidad	Rentabilidad sobre ventas ROA Rentabilidad de las inversiones ROE Rentabilidad del patrimonio

CAPÍTULO IV: METODOLOGÍA

4.1 Diseño Metodológico

El presente trabajo de investigación que se intenta llevar a cabo es de naturaleza explicativo-causal porque se analizará la evolución e interdependencia de las diferentes variables financieras y económicas, tanto a nivel empresarial como macroeconómicas, relacionadas con la empresa representativa y su entorno en el período 2016 tomando como base 2004-2016; asimismo, el objetivo de esta tesis es que sea fundamentalmente aplicada toda vez que sus conclusiones y recomendaciones intentan lograr un óptimo apalancamiento operativo y financiero con la finalidad de que su impacto positivo sobre el control de gestión y la rentabilidad de la empresa sea cada vez mayor.

Esta tesis es asimismo de carácter no-experimental y retrospectivo-longitudinal puesto que se sustenta en información histórica relacionada con la empresa y su entorno correspondiente; el método para desarrollar este trabajo de investigación consiste en formular primero el marco teórico que guiará la búsqueda de información sobre las variables e indicadores pertinentes.

Durante el desarrollo de la tesis utilizamos a la empresa representativa RETAIL.

4.2 Población y muestra

Para la presente investigación se toma como unidad de análisis a la empresa representativa en la actividad RETAIL en el Perú. La población está conformada por profesionales entre damas y caballeros, dicha población ha sido estimada en 580 personas, lo que se muestra en el cuadro adjunto

Tabla 1
Población Grupo de Empresa

GRUPO DE EMPRESA			Población (N)
	Finanzas, Administración y Sistemas	Finanzas Contabilidad Presupuesto Inversiones Administración Central Control de Gestión	580
	Marketing y Negocios Internacionales	Marketing Negocios Internacionales Investigación de Mercados	
	Planeamiento, Demanda y Distribución	Ventas Planeamiento	
Total, Población			580

Fuente: Oficina de Recursos Humanos de Grupos Empresariales. Elaboración propia

Empresas del sector RETAIL en el Perú:

1. Sodimac
2. Saga Falabella
3. Ripley
4. Paraíso
5. Makro
6. Hiraoka
7. Maestro
8. Promart, entre otros.

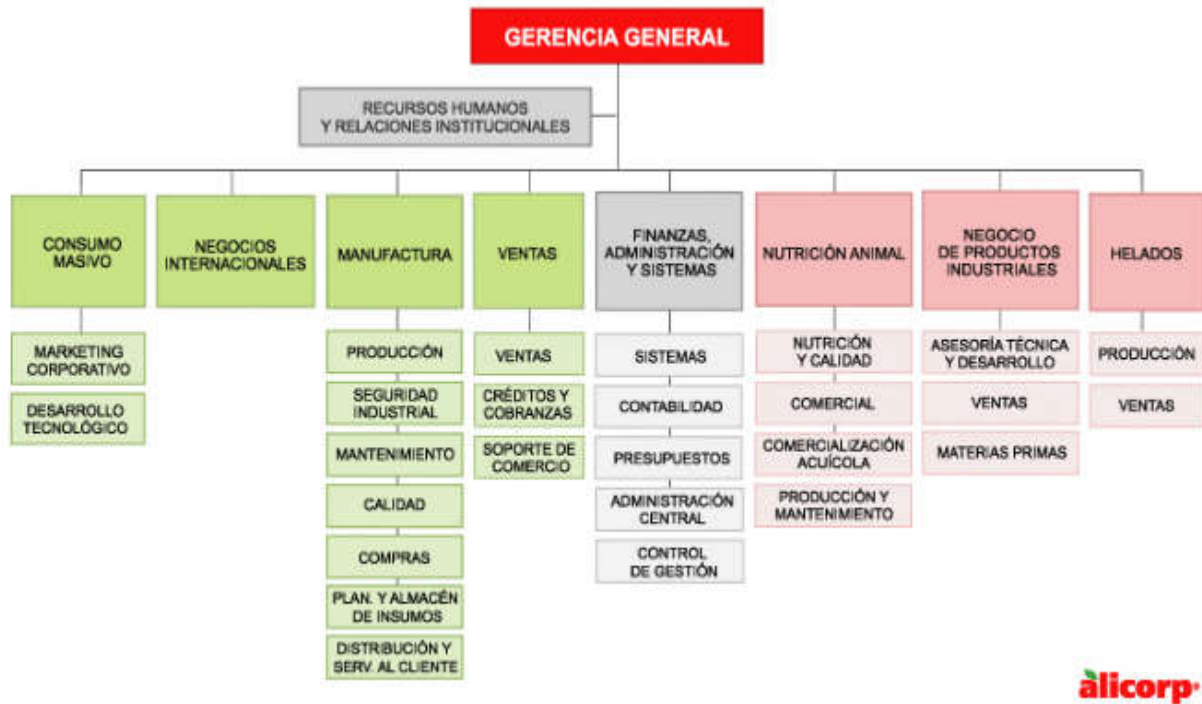


Figura 1. Estructura Organizacional (2015)

Para determinar la muestra a investigar, se utilizó la siguiente fórmula, representada por el estadístico:

$$n = \frac{Z_{\alpha/2}^2 P (1 - p) N}{Z_{\alpha/2}^2 P (1 - p) + e^2 (N - 1)}$$

Donde:

N = 580 profesionales entre hombres y mujeres

P = 0.5

1-p = 0.5

e = 0.09

$Z_{\alpha/2} = 1.96$

$$n = \frac{1.96^2 * 0.5 (1 - 0.5) 580}{1.96^2 * 0.5 (1 - 0.5) + 0.09^2 (580 - 1)}$$

n = 99.85

n = 100

4.3 Técnicas de recolección de datos

Los datos brutos e información recolectada para el desarrollo de esta tesis primero se compatibilizan porque pueden proceder de diferentes fuentes y no necesariamente son homogéneas porque una misma variable puede tener diferentes interpretaciones según la institución que la pública; a continuación se procesan para convertir los datos brutos en información útil para el investigador (ratios, promedios simples y ponderados, estructuras, tasas de crecimiento, índices de estacionalidad, coeficientes de correlación, etc.); los estadísticos mencionados constituyen nueva información de utilidad para la comprobación de las hipótesis de la tesis; también se elaborarán gráficos sobre la evolución histórica de cada una de las variables con la finalidad de visualizar mejor su comportamiento histórico y las relaciones entre ellas; esto facilitará el análisis descriptivo de dichas variables; cabe precisar que este análisis descriptivo, que precede al análisis explicativo, está orientado a facilitar la verificación de las hipótesis.

Inicialmente se pensaba que para el desarrollo de esta tesis no se utilizaría ningún instrumento (encuestas, entrevistas, etc.) porque se hará uso principalmente de información primaria de la empresa representativa (estado de resultados y estado de situación financiera), así como de información de las instituciones públicas y privadas tales como el Banco Central de Reserva (BCR), el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), el Instituto Cuánto, etc.; sin embargo, se ha considerado llevar a cabo una encuesta a profesionales del grupo RETAIL.

4.4 Técnicas para el Procesamiento de la Información

Una vez recopilados y compatibilizados los datos brutos obtenidos de las instituciones públicas y privadas arriba mencionadas, éstos serán procesados hasta convertirlos en información histórica (temporal) útil acerca de cada una de las variables e indicadores de las hipótesis; enseguida esta información procesada se analizará utilizando el método inductivo-deductivo así como el método sistémico con la finalidad de encontrar relaciones de causalidad entre dichas variables a fin de comprobar o rechazar las hipótesis planteadas mediante el software SPSS.

4.5 Aspectos Éticos

Como ocurre con todas las investigaciones, generalmente se parte utilizando como insumos a diversos estudios realizados con anterioridad acerca de temas relacionados con el nuestro; al respecto, se ha tenido sumo cuidado en reconocer la autoría de aquellos estudios que nos han servido para el desarrollo de la presente tesis.

CAPÍTULO V: RESULTADOS

5.1 Contrastación de Hipótesis

Hipótesis General:

Un adecuado sistema de control de gestión impacta favorablemente en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que se gestiona cada línea del estrado de resultados.

Tabla 2

Sistema de Control de Gestión

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Inadecuado	4	4,0	4,0	4,0
	Inadecuado	9	9,0	9,0	13,0
	Ni Inadecuado	18	18,0	18,0	31,0
	Ni Adecuado	27	27,0	27,0	58,0
	Adecuado	42	42,0	42,0	100,0
	Muy Adecuado	100	100,0	100,0	
	Total				

Fuente: Elaboración propia

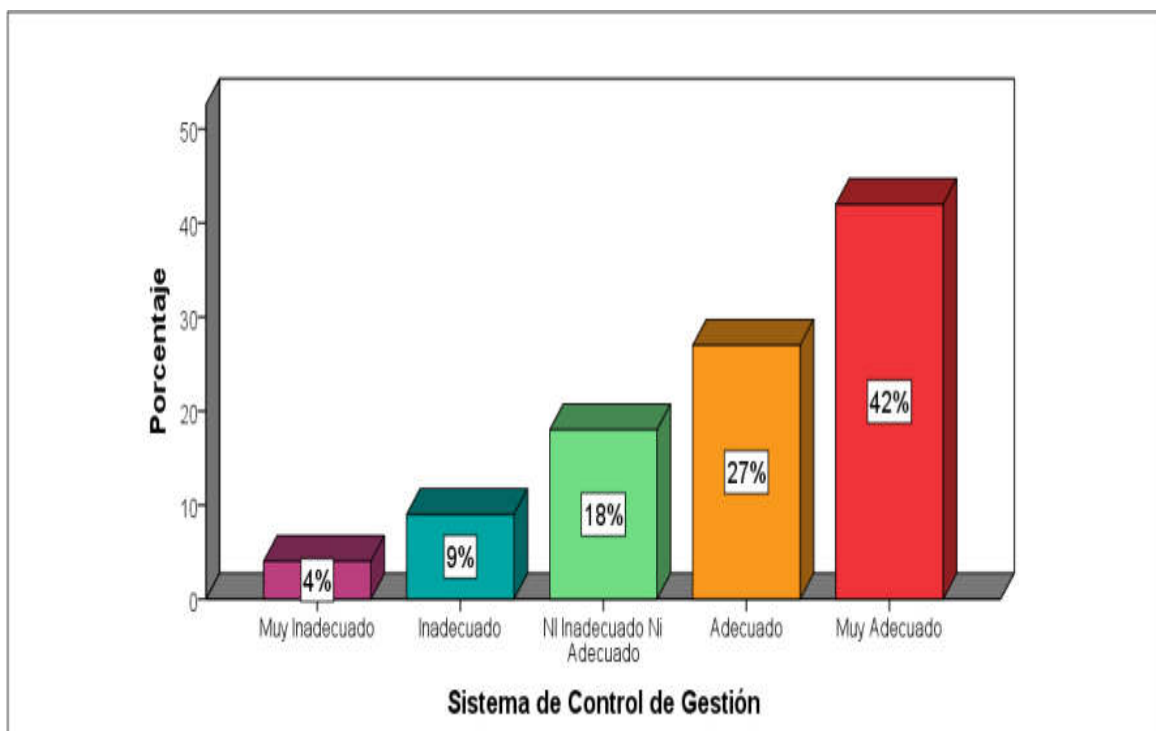


Figura 2. Sistema de Control de Gestión. Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 69% afirman que el sistema de control es muy adecuado y adecuado. El 18% opina que es ni inadecuado ni adecuado, mientras que el 9% inadecuado y el 4% muy inadecuado.

Tabla 3
Rentabilidad

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido Muy Baja	4	4,0	4,0	4,0
Baja	12	12,0	12,0	16,0
Regular	13	13,0	13,0	29,0
Alta	26	26,0	26,0	55,0
Muy Alta	45	45,0	45,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

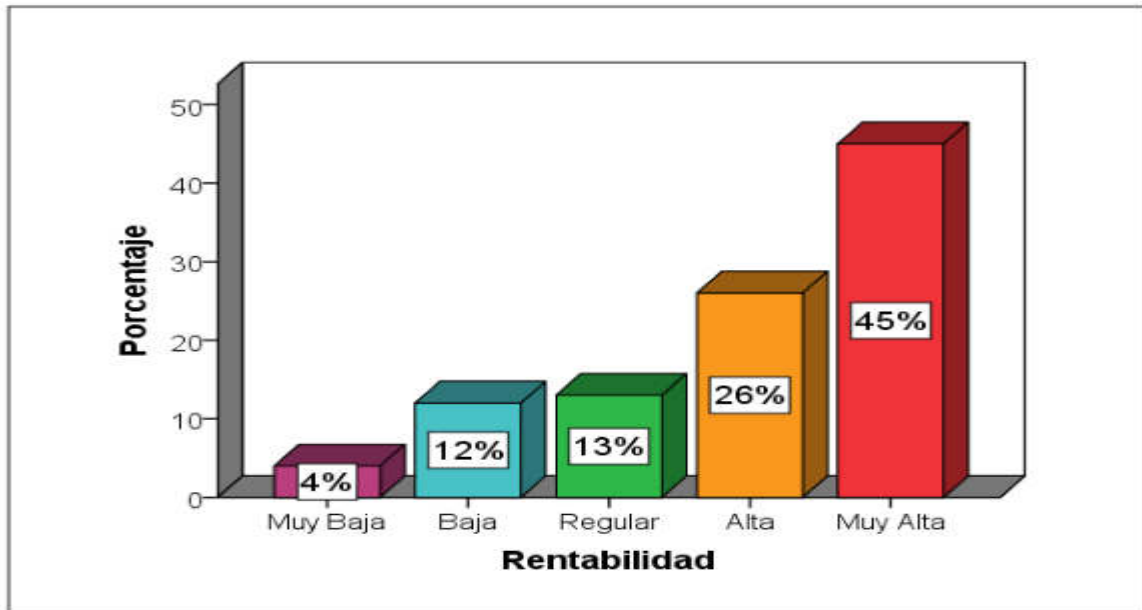


Figura 3. Rentabilidad. Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 71% afirman que muy alta y alta es la rentabilidad. El 13% opina que es regular, mientras que el 12% baja y el 4% muy baja.

Hipótesis:

H0: Un adecuado sistema de control de gestión no impacta favorablemente en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que se gestiona cada línea del estrado de resultados.

H1: Un adecuado sistema de control de gestión impacta favorablemente en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que se gestiona cada línea del estrado de resultados.

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.000

Decisión:

$P=0.000 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces Un adecuado sistema de control de gestión impacta favorablemente en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que se gestiona cada línea del estrado de resultados.

Hipótesis específica 01:

El control de gestión de la liquidez impacta en la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que una buena gestión del efectivo permite reducir la volatilidad de los flujos.

Tabla 4

¿La empresa está preparada para una eventualidad por falta de liquidez?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nunca	24	24,0	24,0	24,0
	Casi Nunca	20	20,0	20,0	44,0
	Regular	24	24,0	24,0	68,0
	Casi Siempre	12	12,0	12,0	80,0
	Siempre	20	20,0	20,0	100,0
	Total		100	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia

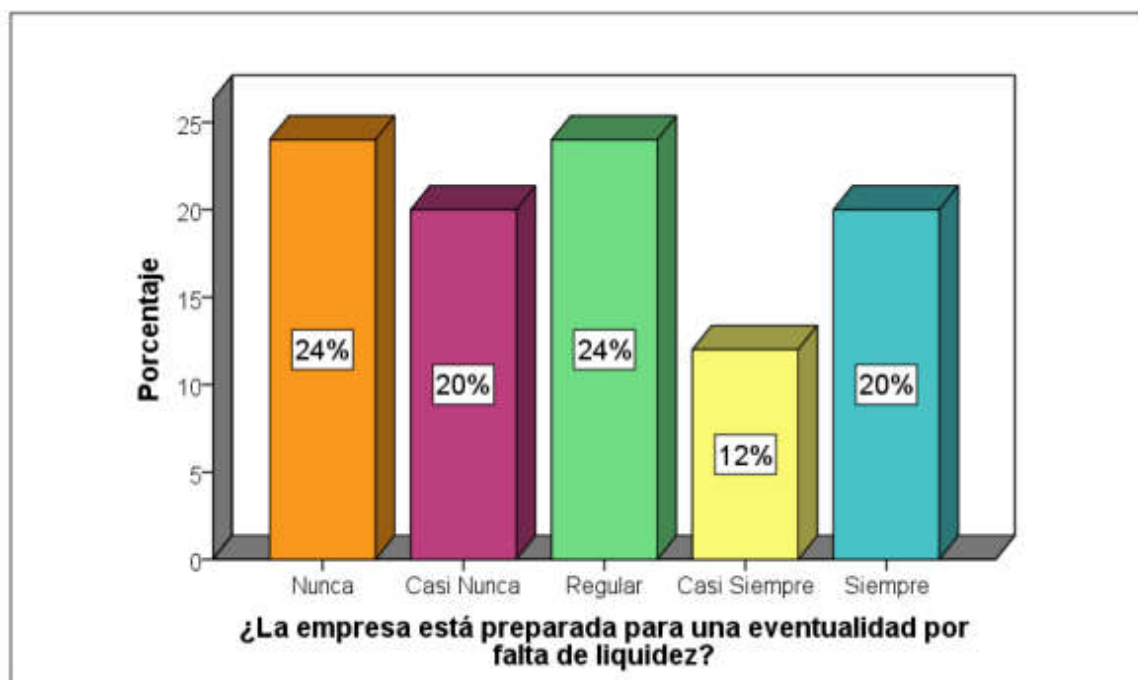


Figura 4. ¿La empresa está preparada para una eventualidad por falta de liquidez? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestado 32% afirman que casi siempre y siempre la empresa está preparada para una eventualidad por falta de liquidez. El 24% opina que esta regularmente preparada, mientras que el 20% casi nunca está preparada y el 24% nunca está preparada.

Tabla 5
¿Cómo calificaría la inversión en activos para generar rentabilidad?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Malo	22	22,0	22,0	22,0
	Malo	20	20,0	20,0	42,0
	Regular	16	16,0	16,0	58,0
	Bueno	26	26,0	26,0	84,0
	Excelente	16	16,0	16,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

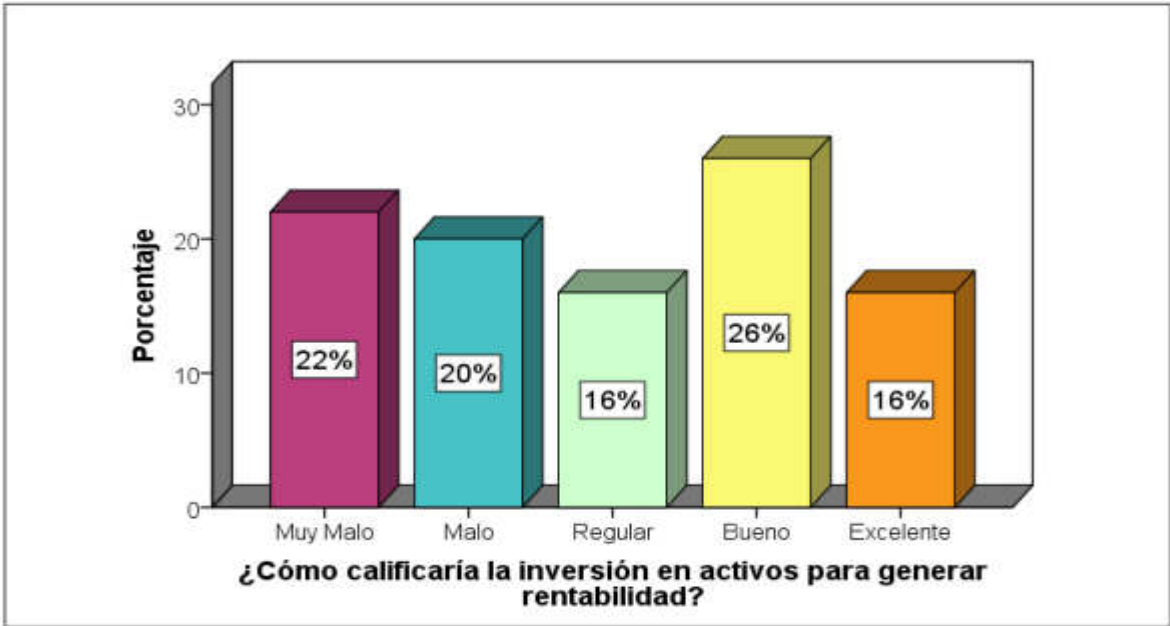


Figura 5. ¿Cómo calificaría la inversión en activos para generar rentabilidad? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestado 42% afirman que bueno y excelente es calificada la inversión en activos para generar rentabilidad. El 16% opina que genera regularmente activos, mientras que el 20% califica como malo, y el 22% muy malo.

Hipótesis:

H0: El control de gestión de la liquidez no impacta en la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que una buena gestión del efectivo permite reducir la volatilidad de los flujos.

H1: El control de gestión de la liquidez impacta en la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que una buena gestión del efectivo permite reducir la volatilidad de los flujos.

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.000

Decisión:

P=0.000<0.05, se rechaza Ho, entonces El control de gestión de la liquidez impacta en la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que una buena gestión del efectivo permite reducir la volatilidad de los flujos.

Tabla 6

¿La empresa se encuentra con un excedente de dinero?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	84	84,0	84,0	84,0
	No	16	16,0	16,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

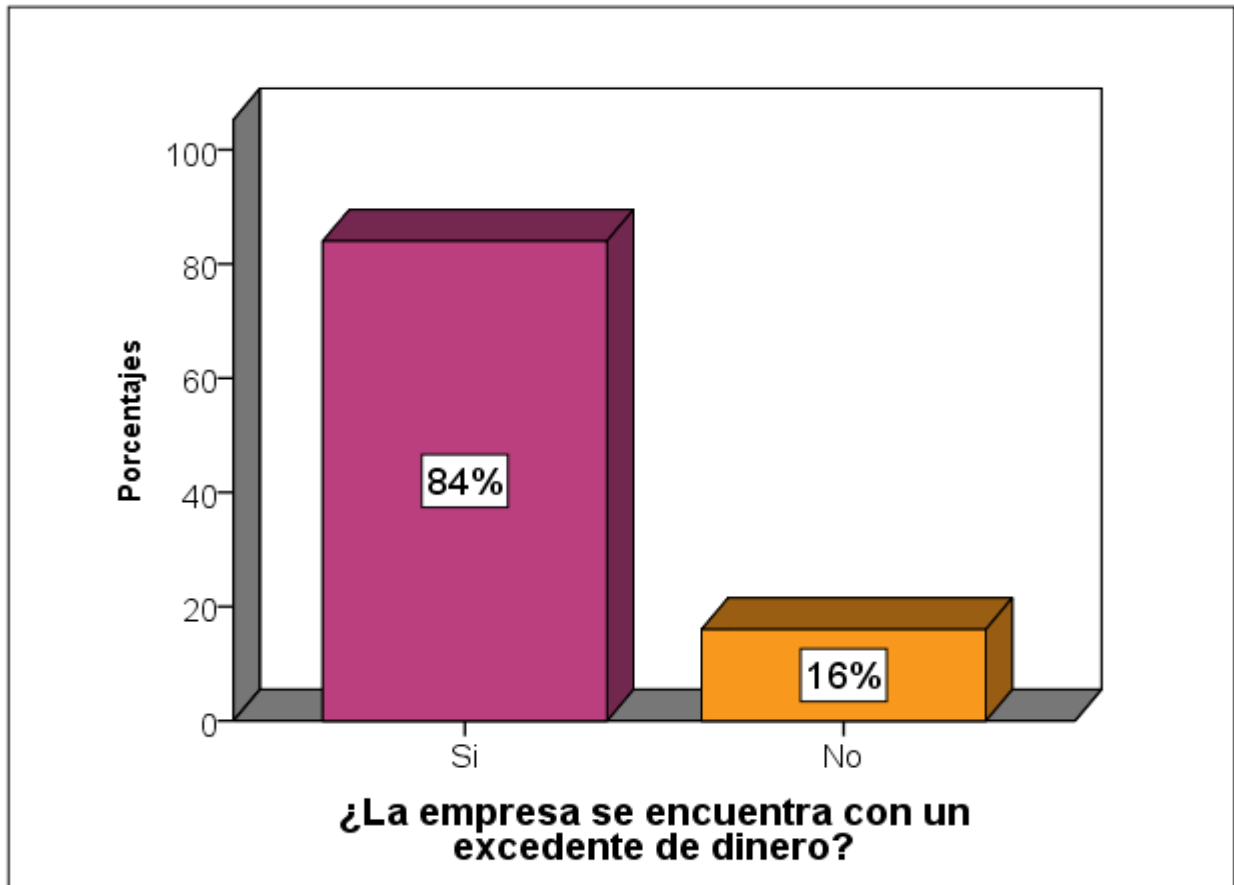


Figura 6. ¿La empresa se encuentra con un excedente de dinero? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 16% afirman que la empresa no se encuentra con un excedente de dinero. El 84% opina que si.

Tabla 7

¿Cómo calificaría el retorno esperado para un proyecto de inversión?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Malo	6	6,0	6,0	6,0
	Malo	10	10,0	10,0	16,0
	Regular	14	14,0	14,0	30,0
	Bueno	28	28,0	28,0	58,0
	Excelente	42	42,0	42,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

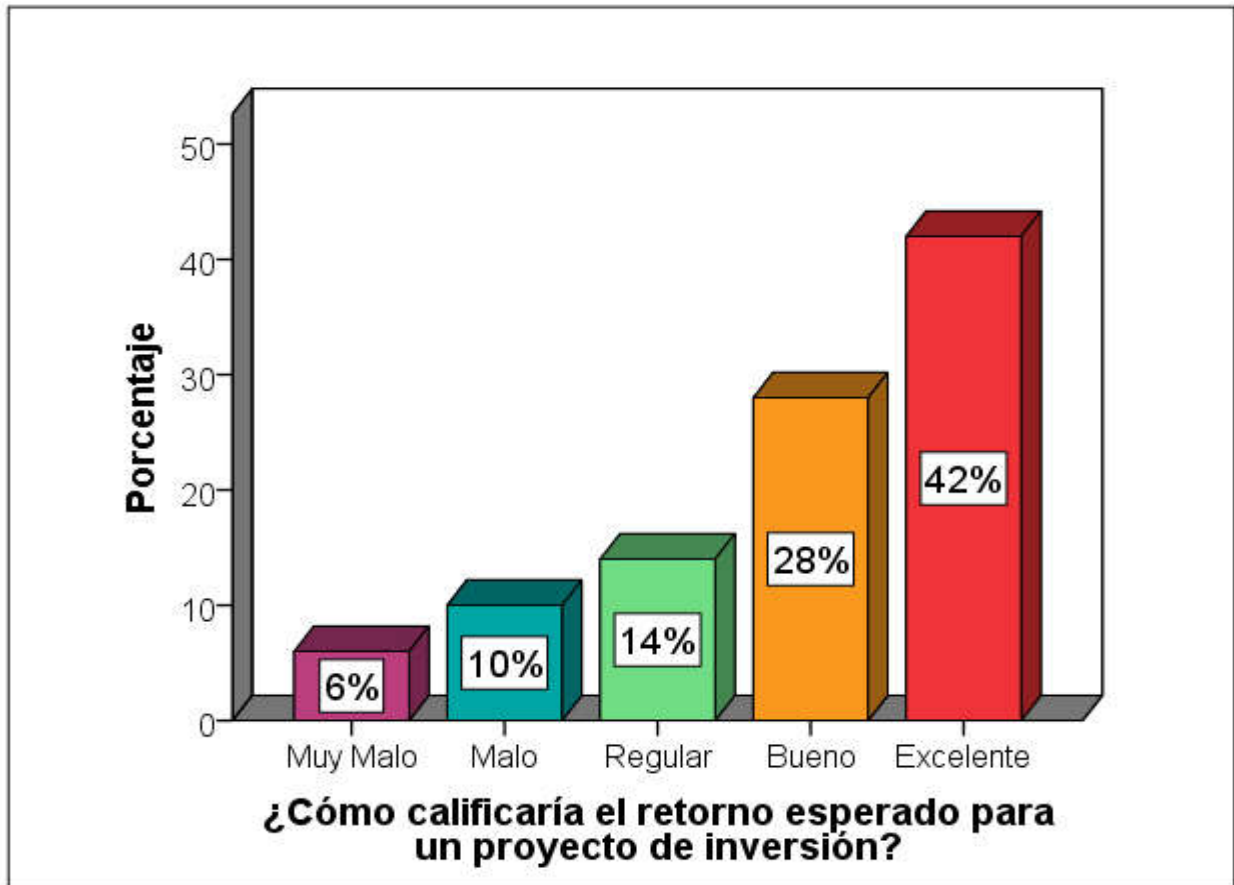


Figura 7. ¿Cómo calificaría el retorno esperado para un proyecto de inversión? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 70% afirman que bueno y excelente es el retorno esperado para un proyecto de inversión. El 14% opina que es regular, mientras que el 10% malo y el 6% muy malo.

Hipótesis:

H0: Un excedente de dinero en el control de gestión de la liquidez no impacta en el retorno esperado para un proyecto de inversión en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: Un excedente de dinero en el control de gestión de la liquidez impacta en el retorno esperado para un proyecto de inversión en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.030

Decisión:

P=0.030<0.05, se rechaza Ho, entonces Un excedente de dinero en el control de gestión de la liquidez impacta en el retorno esperado para un proyecto de inversión en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Tabla 8

¿La empresa se encuentra con la necesidad de dinero?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Si	64	64,0	64,0	64,0
	No	36	36,0	36,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

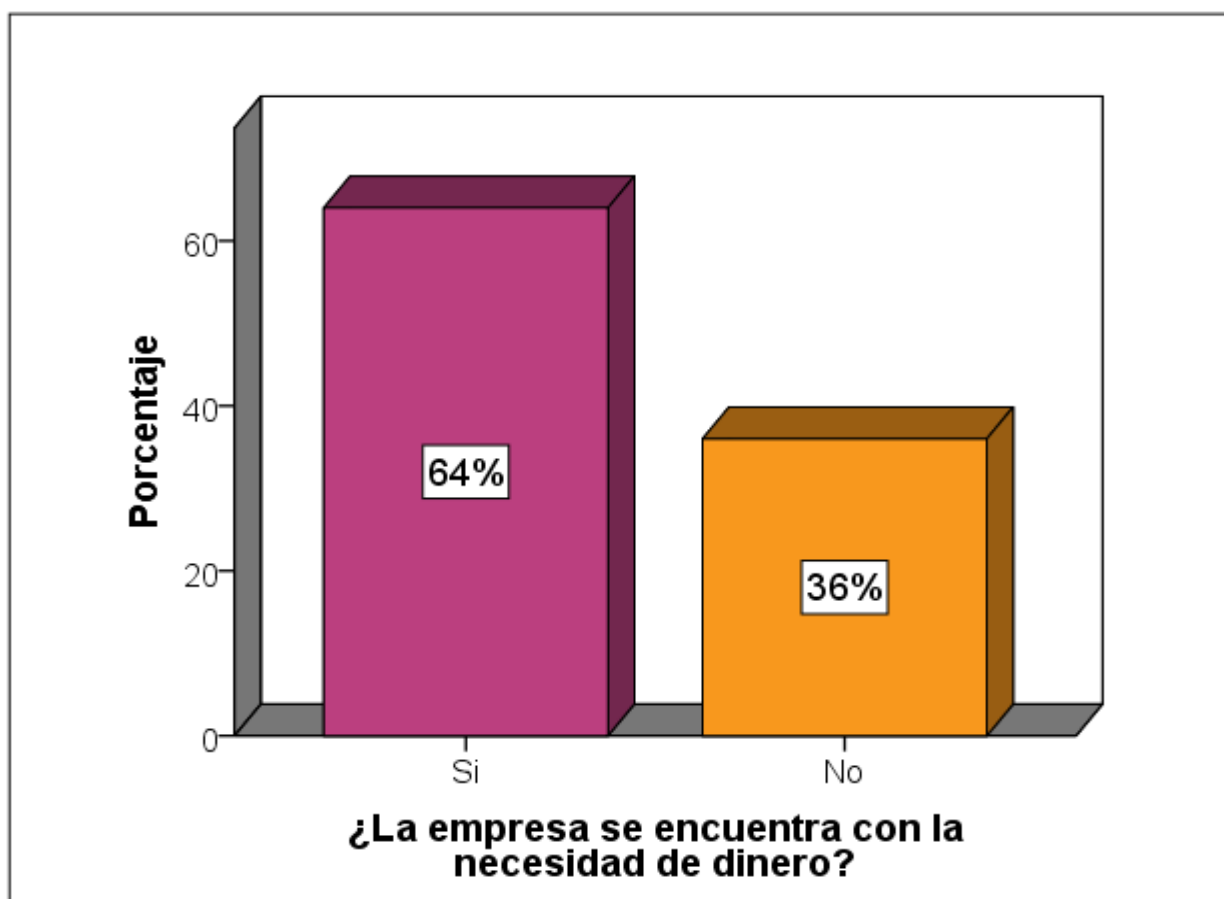


Figura 8. ¿La empresa se encuentra con la necesidad de dinero? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 36% afirman que la empresa no se encuentra con la necesidad de dinero. El 64% opina que si.

Tabla 9

¿Conoce usted el termino Rentabilidad de las inversiones?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy insuficiente	7	7,0	7,0	7,0
	Insuficiente	10	10,0	10,0	17,0
	Regular	12	12,0	12,0	29,0
	Suficiente	26	26,0	26,0	55,0
	Muy Suficiente	45	45,0	45,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

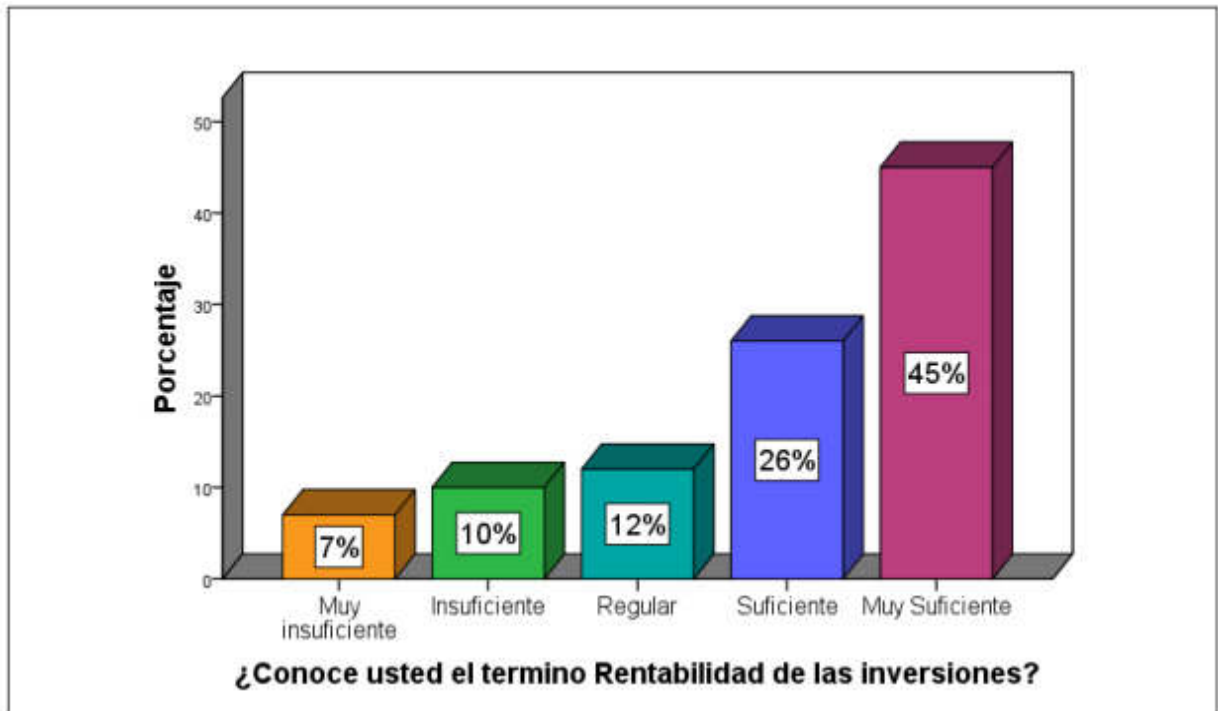


Figura 9. ¿Conoce usted el termino Rentabilidad de las inversiones? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 71% afirman suficiente y muy suficiente el conocimiento del término rentabilidad de las inversiones. El 12% opina regular, mientras que el 10% insuficiente y el 7% muy insuficiente.

Hipótesis:

H0: La necesidad de dinero en el control de gestión de la liquidez no impacta el conocimiento rentabilidad de las inversiones en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: La necesidad de dinero en el control de gestión de la liquidez impacta el conocimiento rentabilidad de las inversiones en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.001

Decisión:

P=0.001<0.05, se rechaza Ho, entonces La necesidad de dinero en el control de gestión de la liquidez impacta el conocimiento rentabilidad de las inversiones en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Tabla 10

¿Qué tipo de personal realiza los arqueos de caja en el departamento de tesorería?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	El personal ajeno	42	42,0	42,0	42,0
	El personal del departamento	18	18,0	18,0	60,0
	Otros	40	40,0	40,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

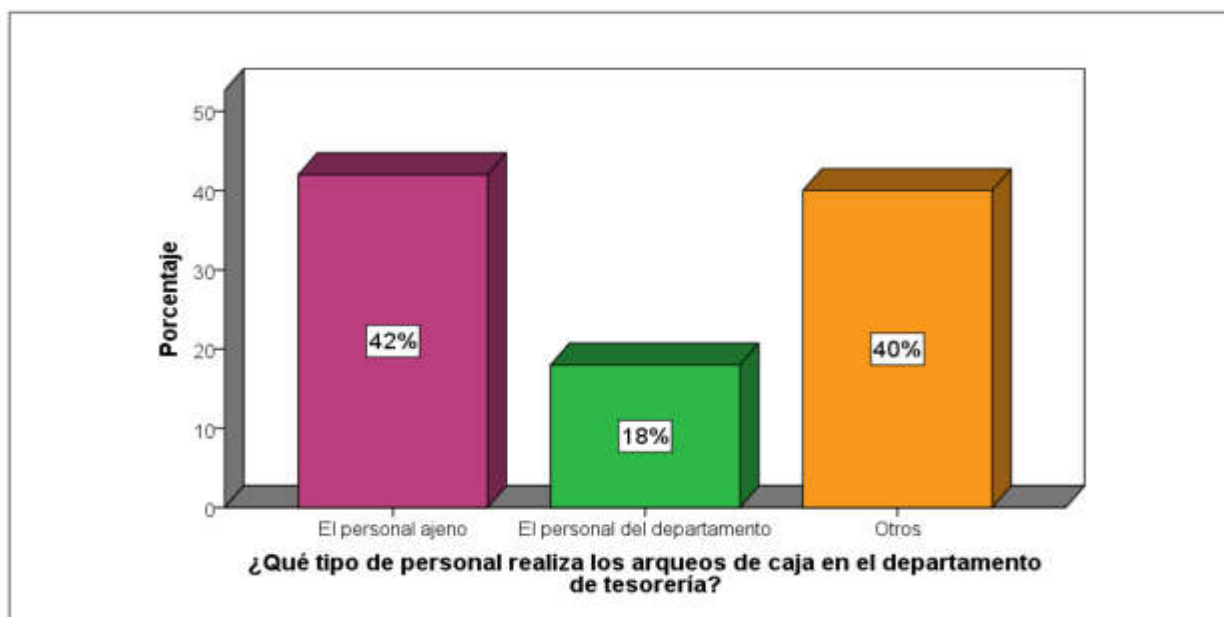


Figura 10. ¿Qué tipo de personal realiza los arqueo de caja en el departamento de tesorería? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 40% son otros los que realizan los arqueo de caja en el departamento de tesorería. El 18% el personal del departamento y el 42% personal ajeno.

Tabla 11

¿Cómo describiría su conocimiento actual sobre inversiones?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Bajo	8	8,0	8,0	8,0
	Bajo	17	17,0	17,0	25,0
	Regular	22	22,0	22,0	47,0
	Alto	22	22,0	22,0	69,0
	Muy Alto	31	31,0	31,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

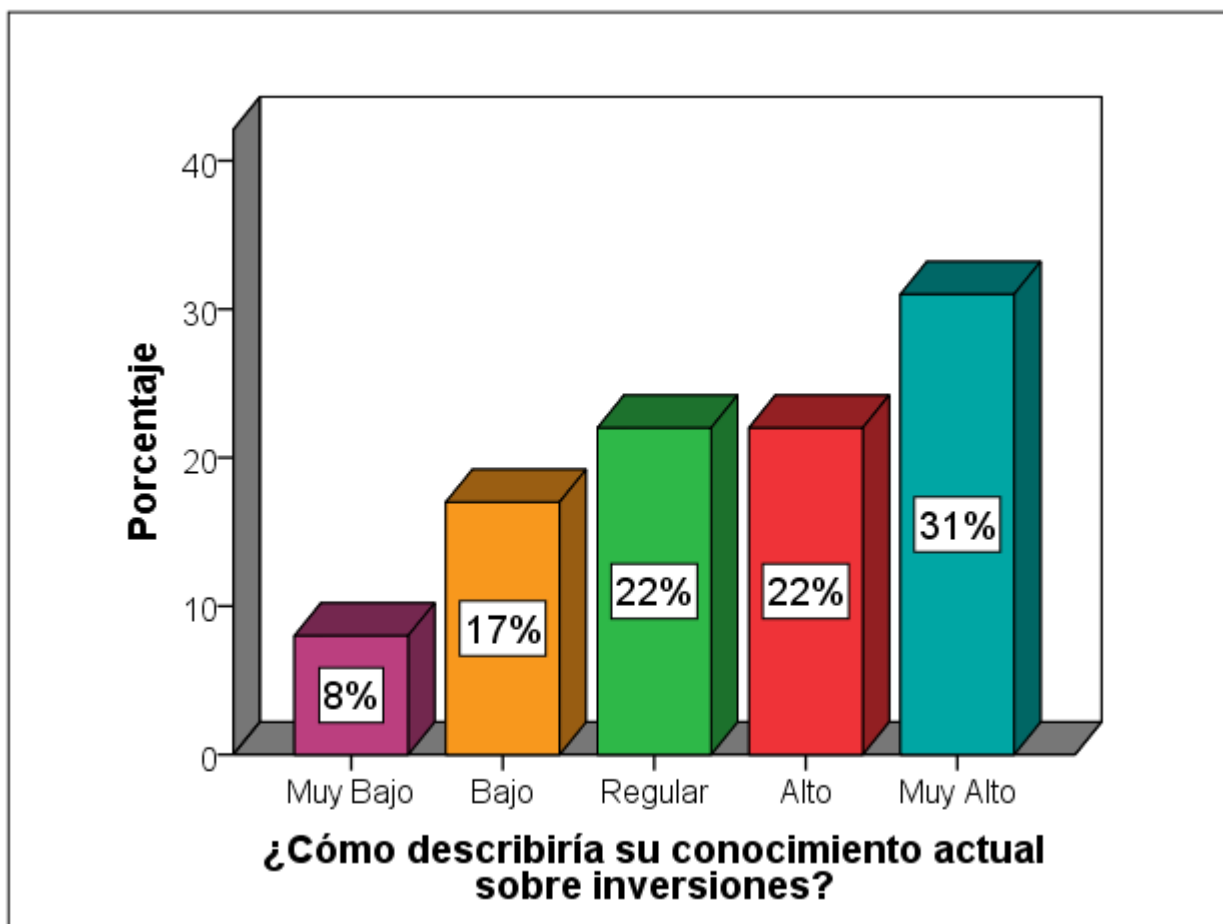


Figura 11. ¿Cómo describiría su conocimiento actual sobre inversiones? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 53% afirman alto y muy alto el conocimiento actual sobre inversiones. El 22% opina que es regular, mientras que el 17% bajo y el 8% muy bajo.

Hipótesis:

H0: El personal que realiza los arqueos de caja en el departamento de tesorería para el control de gestión de la liquidez no impacta en el conocimiento actual sobre inversiones en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: El personal que realiza los arqueos de caja en el departamento de tesorería para el control de gestión de la liquidez impacta en el conocimiento actual sobre inversiones en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

$P=0.000$

Decisión:

$P=0.000 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces El personal que realiza los arqueos de caja en el departamento de tesorería para el control de gestión de la liquidez impacta en el conocimiento actual sobre inversiones en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Hipótesis específica 02:

El control de gestión del capital de trabajo influye en la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que a mayor rotación habrá un impacto positivo en la eficiencia de la empresa.

Tabla 12
¿El capital de trabajo se administra adecuadamente?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Inadecuado	14	14,0	14,0	14,0
	Inadecuado	16	16,0	16,0	30,0
	Ni Adecuado ni inadecuado	18	18,0	18,0	48,0
	Adecuado	22	22,0	22,0	70,0
	Muy Adecuado	30	30,0	30,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

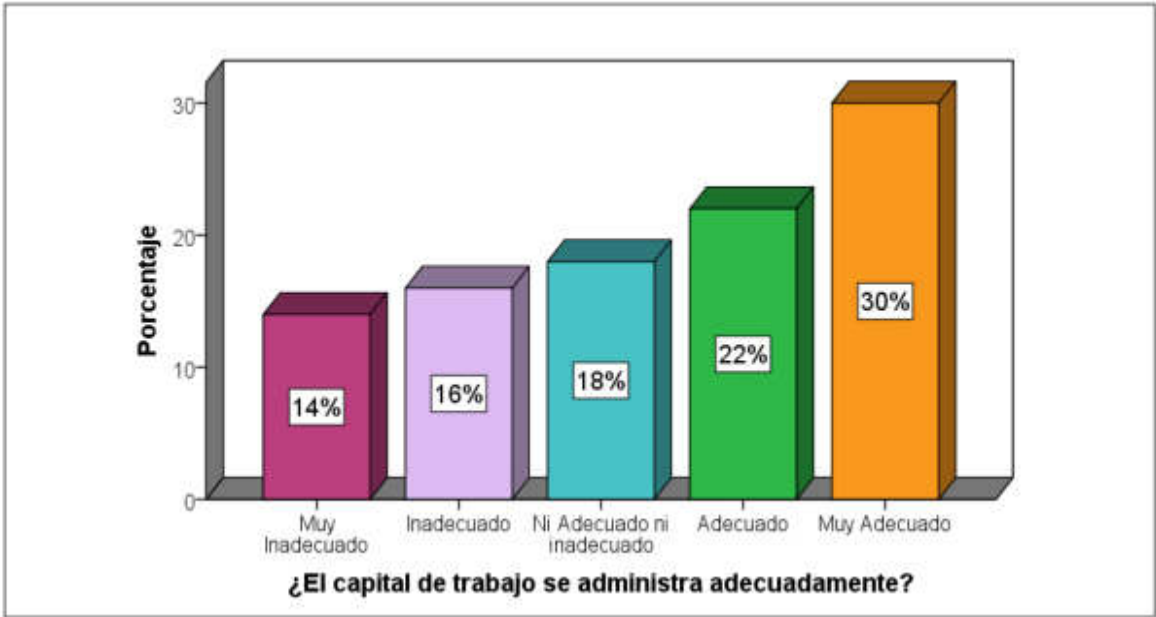


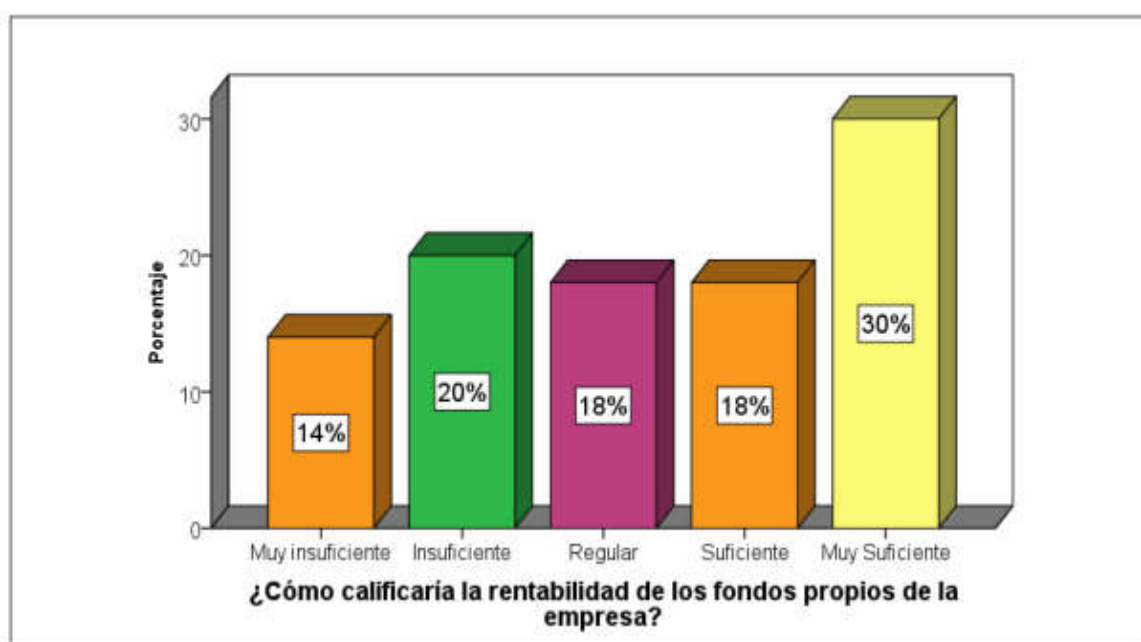
Figura 12. ¿El capital de trabajo se administra adecuadamente? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestado 52% afirman que adecuado y muy adecuado se administra el capital de trabajo. El 18% opina que ni adecuado ni inadecuado, mientras que el 16% califica como inadecuado, y el 14% muy inadecuado.

Tabla 13*¿Cómo calificaría la rentabilidad de los fondos propios de la empresa?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaj e válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy insuficiente	14	14,0	14,0	14,0
	Insuficiente	20	20,0	20,0	34,0
	Regular	18	18,0	18,0	52,0
	Suficiente	18	18,0	18,0	70,0
	Muy Suficiente	30	30,0	30,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

**Figura 13.** ¿Cómo calificaría la rentabilidad de los fondos propios de la empresa? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 48% afirman que suficiente y muy suficiente califica la rentabilidad de los fondos propios de la empresa. El 18% opina regular, mientras que el 20% califica como insuficiente, y el 14% muy insuficiente.

Hipótesis:

H0: El control de gestión del capital de trabajo no influye en la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que a mayor rotación habrá un impacto positivo en la eficiencia de la empresa.

H1: El control de gestión del capital de trabajo influye en la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo

2016, debido a que a mayor rotación habrá un impacto positivo en la eficiencia de la empresa.

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

$P=0.018$

Decisión:

$P=0.018 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces El control de gestión del capital de trabajo influye en la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que a mayor rotación habrá un impacto positivo en la eficiencia de la empresa.

Tabla 14

¿Cómo calificaría usted el manejo del capital de trabajo?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Malo	4	4	4,0	4,0
	Malo	3	3	3,0	7,0
	Regular	8	8	8,0	15,0
	Bueno	23	23	23,0	38,0
	Excelente	62	62	62,0	100,0
	Total	100	100	100,0	

Fuente: Elaboración propia

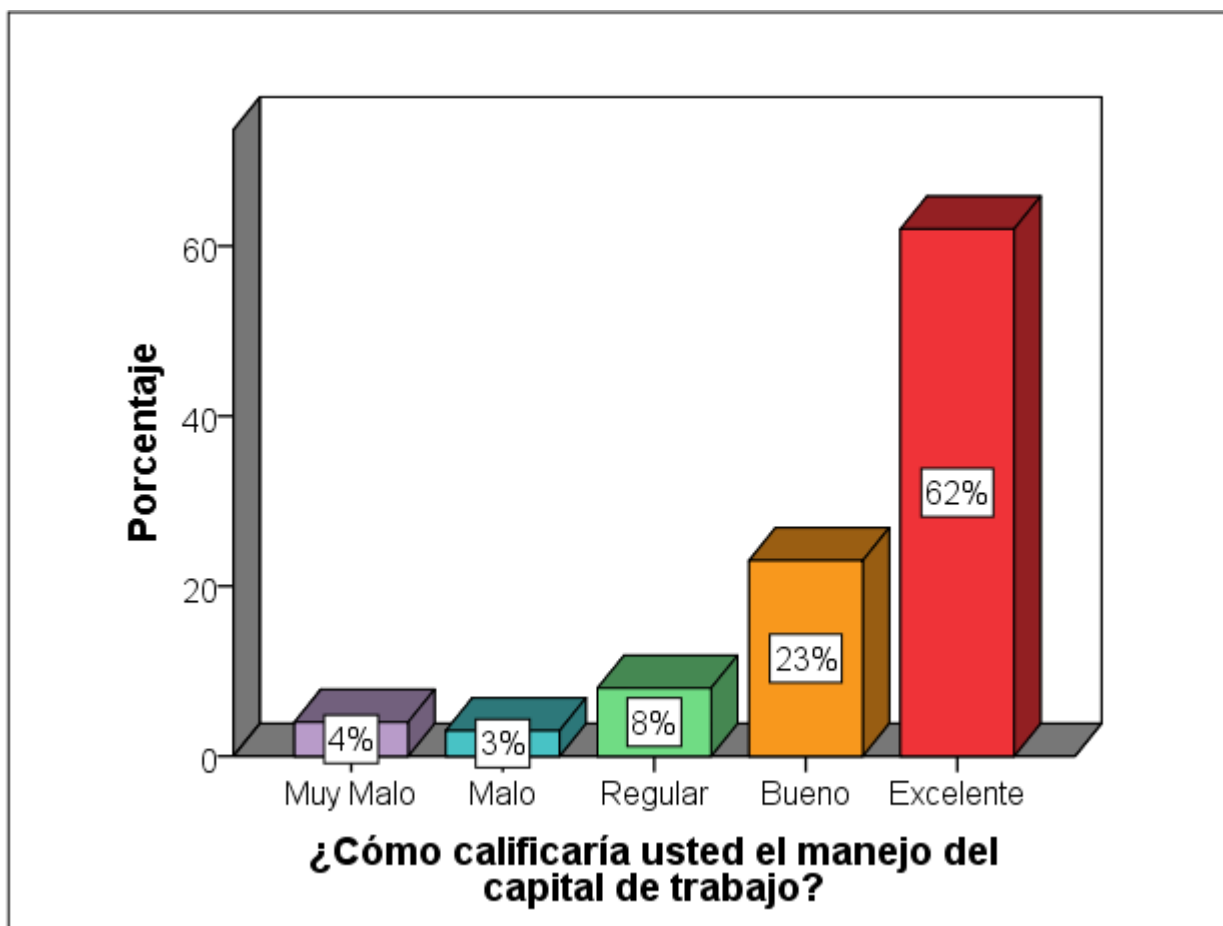


Figura 14. ¿Cómo calificaría usted el manejo del capital de trabajo? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 85% afirman que es bueno y excelente el manejo del capital de trabajo. El 8% opina regular, mientras que el 3% califica como malo, y el 4% muy malo.

Tabla 15

¿Cómo calificaría el capital invertido por los accionistas?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Malo	6	6	6,0	6,0
	Malo	8	8	8,0	14,0
	Regular	20	20	20,0	34,0
	Bueno	33	33	33,0	67,0
	Excelente	33	33	33,0	100,0
	Total	100	100	100,0	

Fuente: Elaboración propia

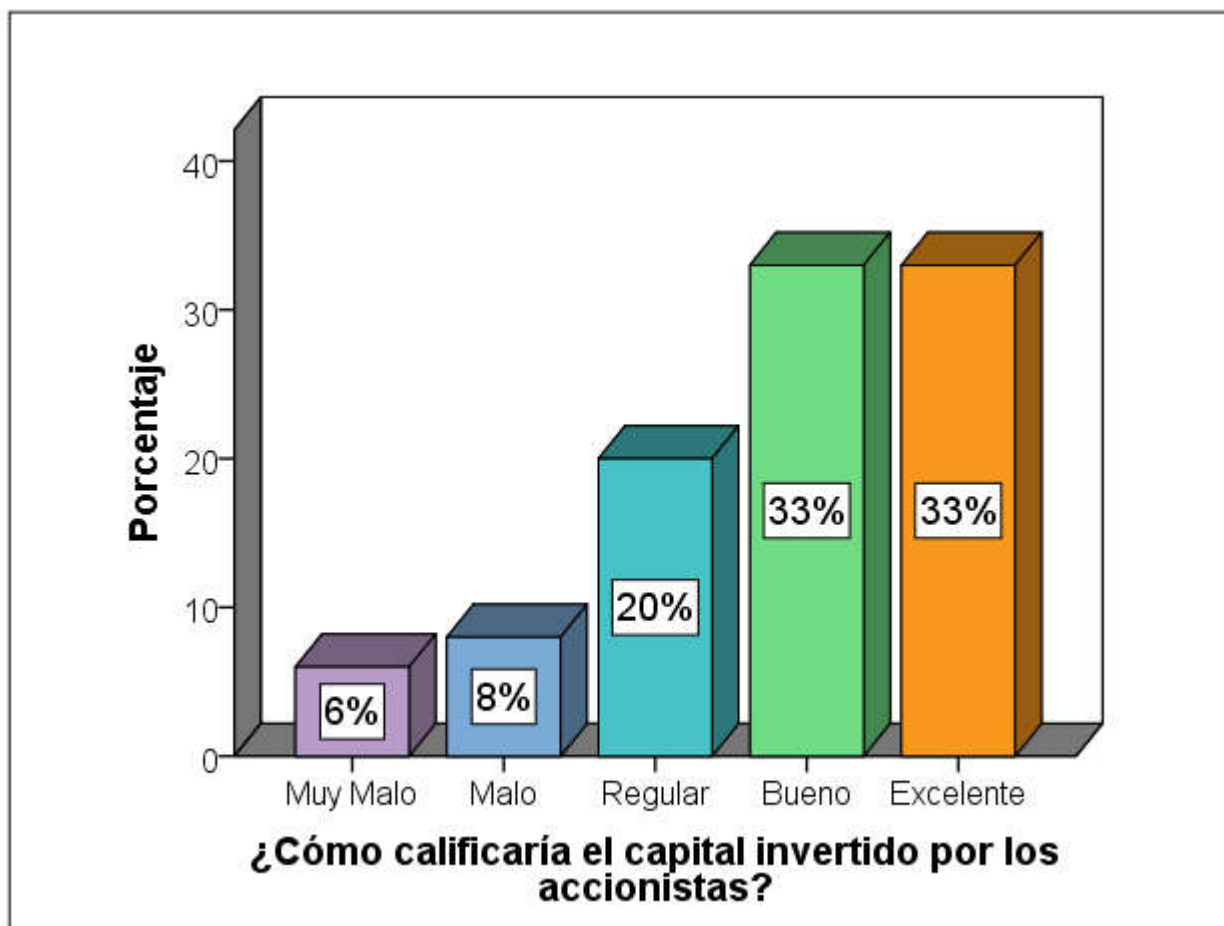


Figura 15. ¿Cómo calificaría el capital invertido por los accionistas? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 66% afirman Bueno y excelente la rentabilidad invertido por los accionistas. El 20% opina regular, mientras que el 8% califica como malo, y el 6% muy malo.

Hipótesis:

H0: El manejo del capital de trabajo de la gestión no influye al capital invertido por los accionistas en la rentabilidad del patrimonio de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: El manejo del capital de trabajo de la gestión influye al capital invertido por los accionistas en la rentabilidad del patrimonio de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.011

Decisión:

P=0.011<0.05, se rechaza Ho, entonces el manejo del capital de trabajo de la gestión influye al capital invertido por los accionistas en la rentabilidad del patrimonio de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Tabla 16

¿La empresa se encuentra preparada para enfrentar una falta de capital de trabajo?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nunca	12	12,0	12,0	12,0
	Casi Nunca	13	13,0	13,0	25,0
	Regular	20	20,0	20,0	45,0
	Casi Siempre	20	20,0	20,0	65,0
	Siempre	35	35,0	35,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

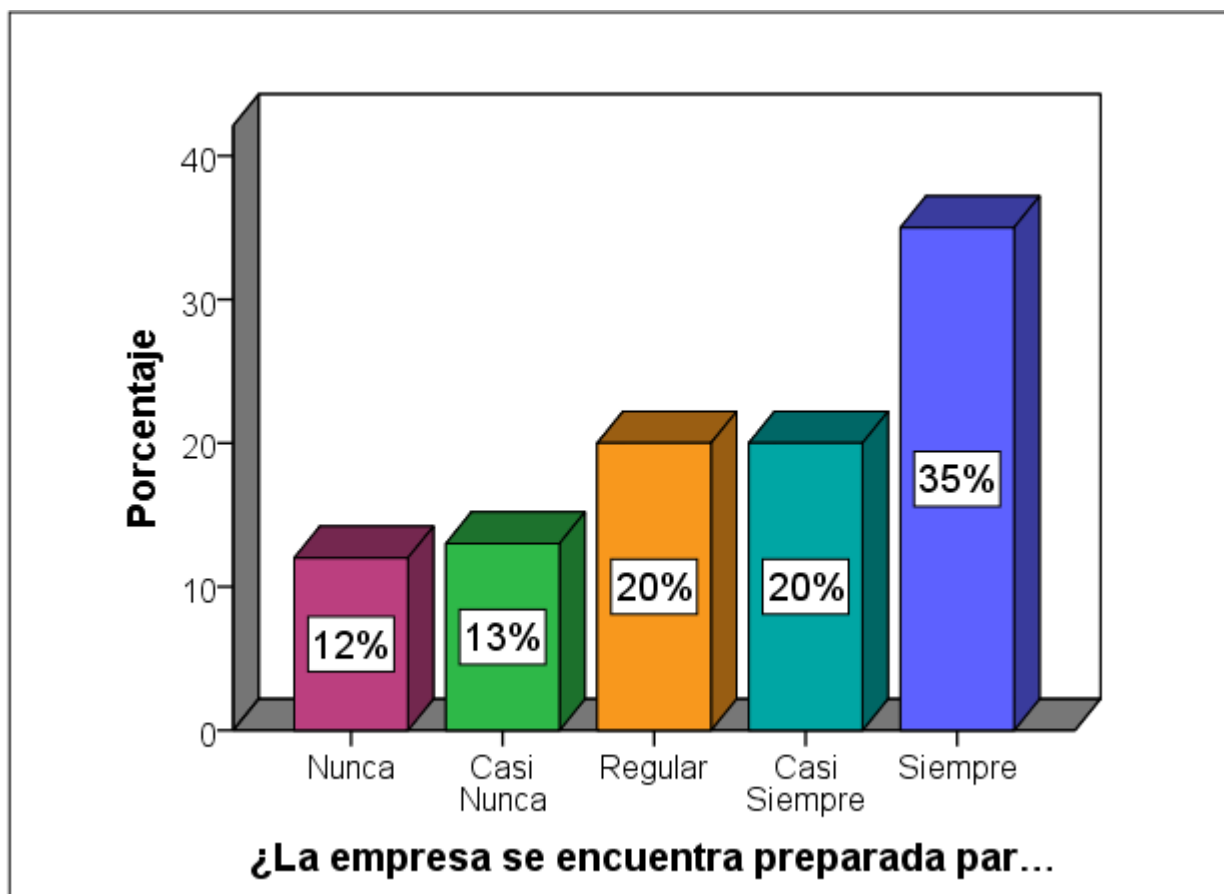


Figura 16. ¿La empresa se encuentra preparada para enfrentar una falta de capital de trabajo? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 55% afirman casi siempre y siempre la empresa se encuentra preparada para enfrentar una falta de capital de trabajo. El 20% opina regular, mientras que el 13% casi nunca y el 12% nunca.

Tabla 17

¿Conoce usted el termino rentabilidad del patrimonio?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Poco	9	9,0	9,0	9,0
	Regular	16	16,0	16,0	25,0
	Mucho	34	34,0	34,0	59,0
	Bastante	41	41,0	41,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

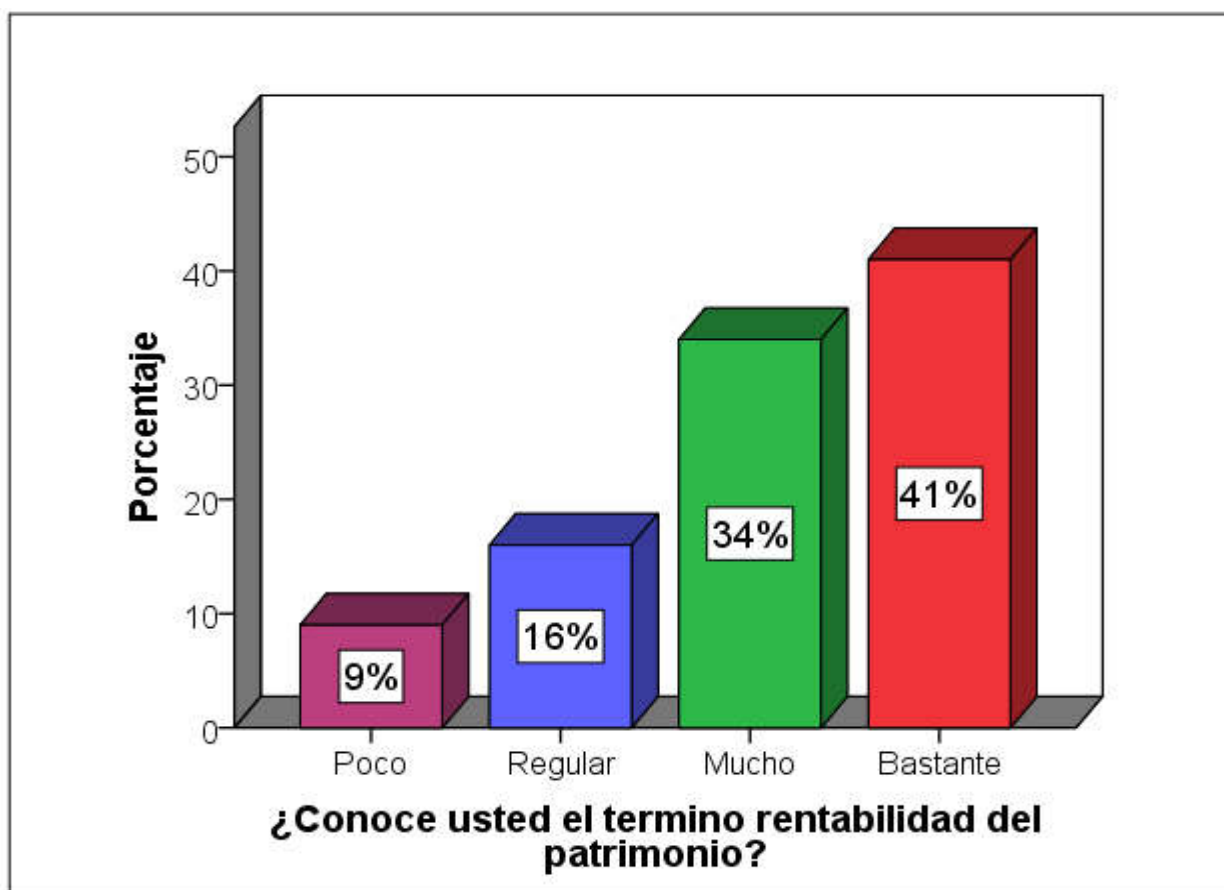


Figura 17. ¿Conoce usted el termino rentabilidad del patrimonio? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 75% afirman mucho y bastante el conocimiento del término rentabilidad del patrimonio. El 16% opina que es regular, mientras que el 9% poco.

Hipótesis:

H0: La preparación para enfrentar una falta de capital de trabajo en el control de gestión del capital de trabajo no influye al conocimiento rentabilidad del patrimonio en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: La preparación para enfrentar una falta de capital de trabajo en el control de gestión del capital de trabajo influye al conocimiento rentabilidad del patrimonio en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia: $\alpha=0.05$ **Valor Significativo:**

P=0.000

Decisión:

P=0.000<0.05, se rechaza Ho, entonces La preparación para enfrentar una falta de capital de trabajo en el control de gestión del capital de trabajo influye al conocimiento rentabilidad del patrimonio en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Tabla 18

¿Cómo calificaría el capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en la empresa?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Malo	3	3,0	3,0	3,0
	Malo	13	13,0	13,0	16,0
	Regular	17	17,0	17,0	33,0
	Bueno	26	26,0	26,0	59,0
	Excelente	41	41,0	41,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

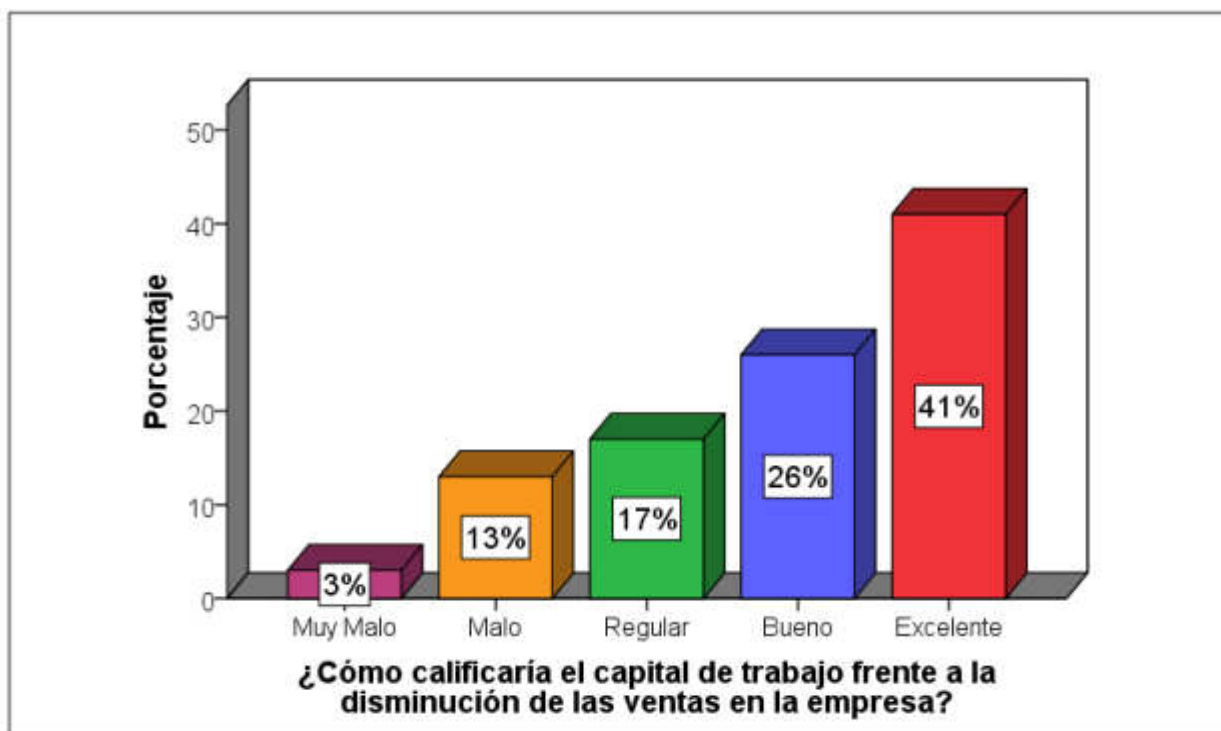


Figura 18. ¿Cómo calificaría el capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en la empresa? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 67% afirman bueno y excelente el capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en la empresa. El 17% opina que es regular, mientras que el 13% malo y el 3% muy malo.

Tabla 19

¿Cómo calificaría el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy insuficiente	4	4,0	4,0	4,0
	Insuficiente	8	8,0	8,0	12,0
	Regular	9	9,0	9,0	21,0
	Suficiente	31	31,0	31,0	52,0
	Muy Suficiente	48	48,0	48,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

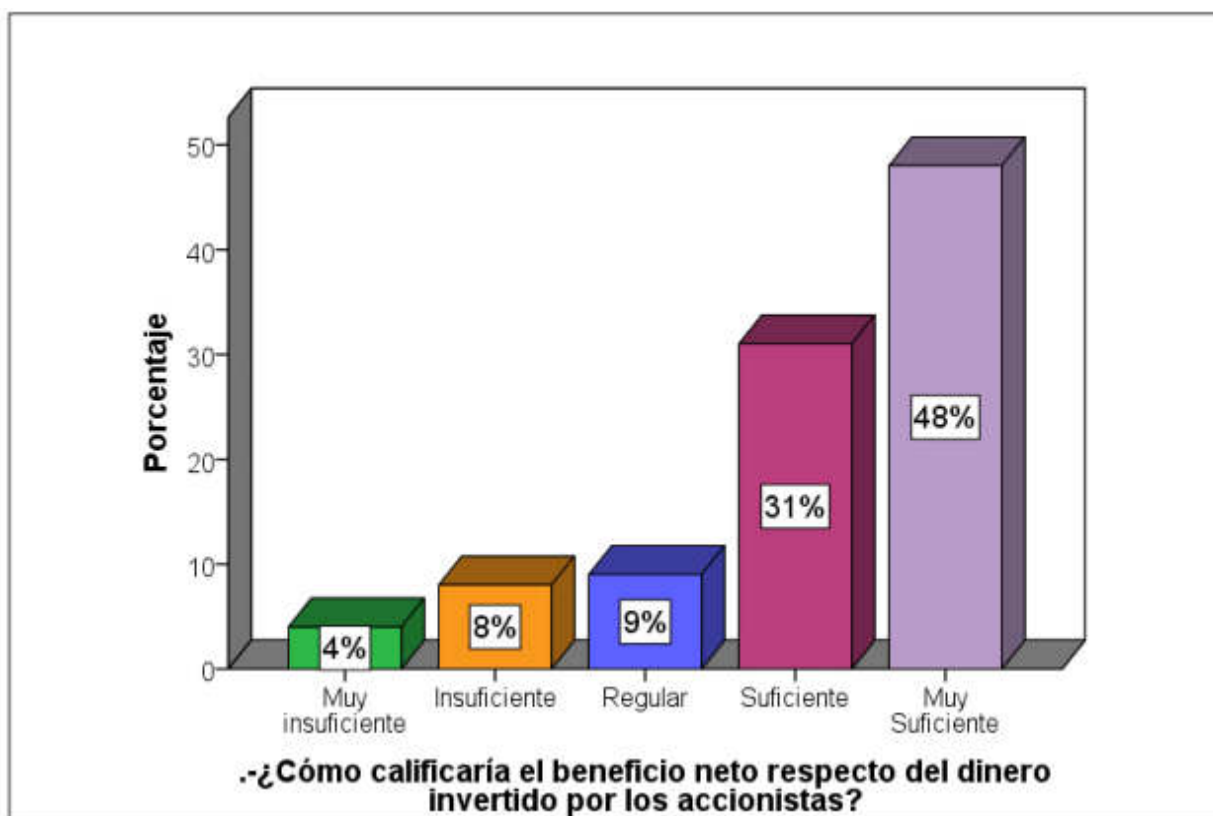


Figura 19. ¿Cómo calificaría el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 79% afirman suficiente y muy suficiente el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas. El 9% opina que es regular, mientras que el 8% insuficiente y el 4% muy insuficiente.

Hipótesis:

H0: El capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en el control de gestión del capital de trabajo no influye en el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: El capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en el control de gestión del capital de trabajo influye en el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.002

Decisión:

$P=0.002 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces El capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en el control de gestión del capital de trabajo influye en el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Hipótesis específica 03:

El control de gestión del apalancamiento financiero incide en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, por el efecto del escudo fiscal.

Tabla 20

¿Cómo calificaría la posición financiera de la empresa?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Bajo	18	18,0	18,0	18,0
	Bajo	26	26,0	26,0	44,0
	Regular	30	30,0	30,0	74,0
	Alto	26	26,0	26,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

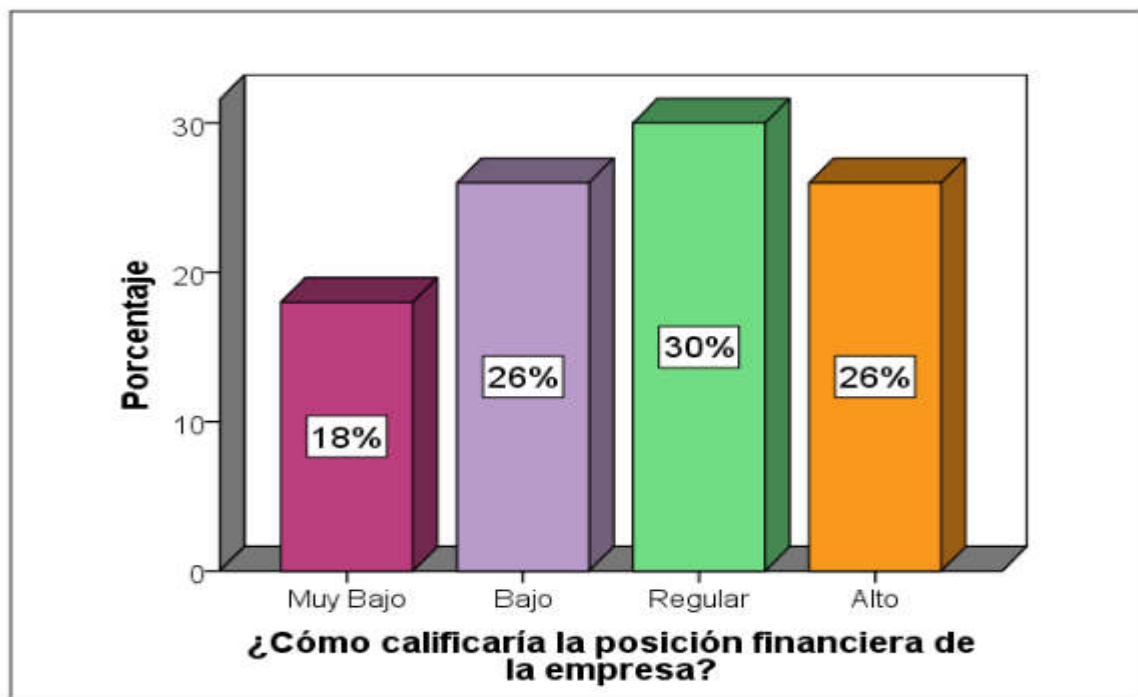


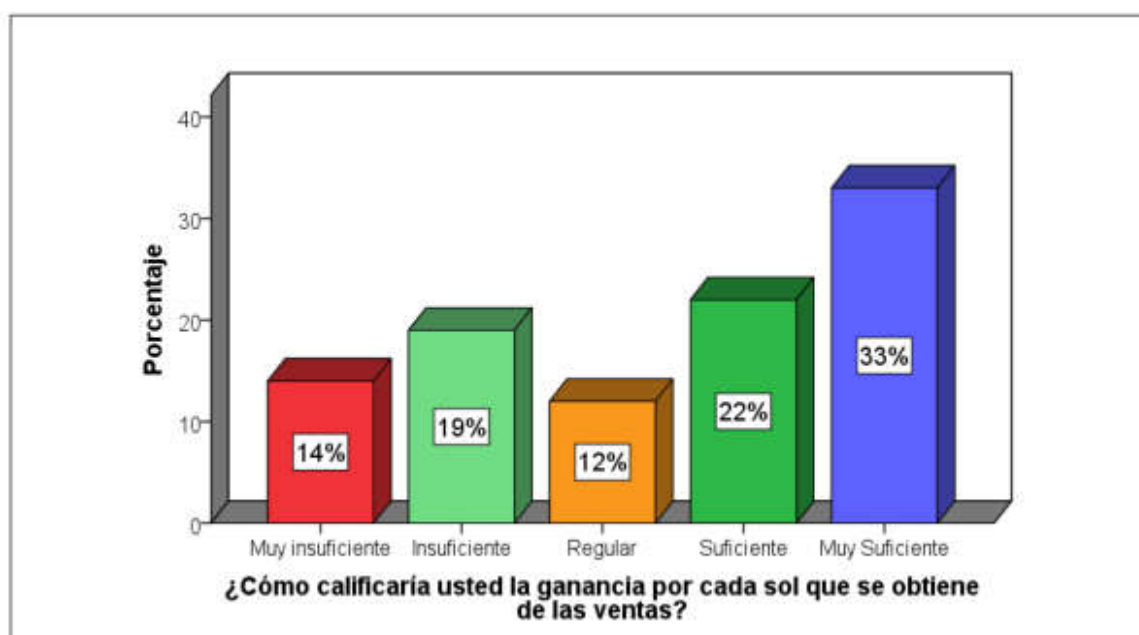
Figura 20. ¿Cómo calificaría la posición financiera de la empresa? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestado 26% califica la posición financiera de la empresa como alto. El 30% opina regular, mientras que el 26% califica como bajo, y el 18% muy bajo.

Tabla 21*¿Cómo calificaría usted la ganancia por cada sol que se obtiene de las ventas?*

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaj e válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy insuficiente	14	14,0	14,0	14,0
	Insuficiente	19	19,0	19,0	33,0
	Regular	12	12,0	12,0	45,0
	Suficiente	22	22,0	22,0	67,0
	Muy Suficiente	33	33,0	33,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

**Figura 21.** ¿Cómo calificaría usted la ganancia por cada sol que se obtiene de las ventas? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestado 55% afirman que suficiente y muy suficiente es calificada la ganancia por cada sol que se obtiene de las ventas. El 12% opina regularmente, mientras que el 19% califica como insuficiente, y el 14% muy insuficiente.

Hipótesis:

H0: El control de gestión del apalancamiento financiero no incide en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, por el efecto del escudo fiscal.

H1: El control de gestión del apalancamiento financiero incide en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, por el efecto del escudo fiscal.

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

$P=0.043$

Decisión:

$P=0.043 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces El control de gestión del apalancamiento financiero incide en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, por el efecto del escudo fiscal.

Tabla 22

¿Qué tipo de deudas ocasiona el apalancamiento financiero?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Bancos	43	43,0	43,0	43,0
	Proveedores	26	26,0	26,0	69,0
	Accionistas	13	13,0	13,0	82,0
	Otros	18	18,0	18,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

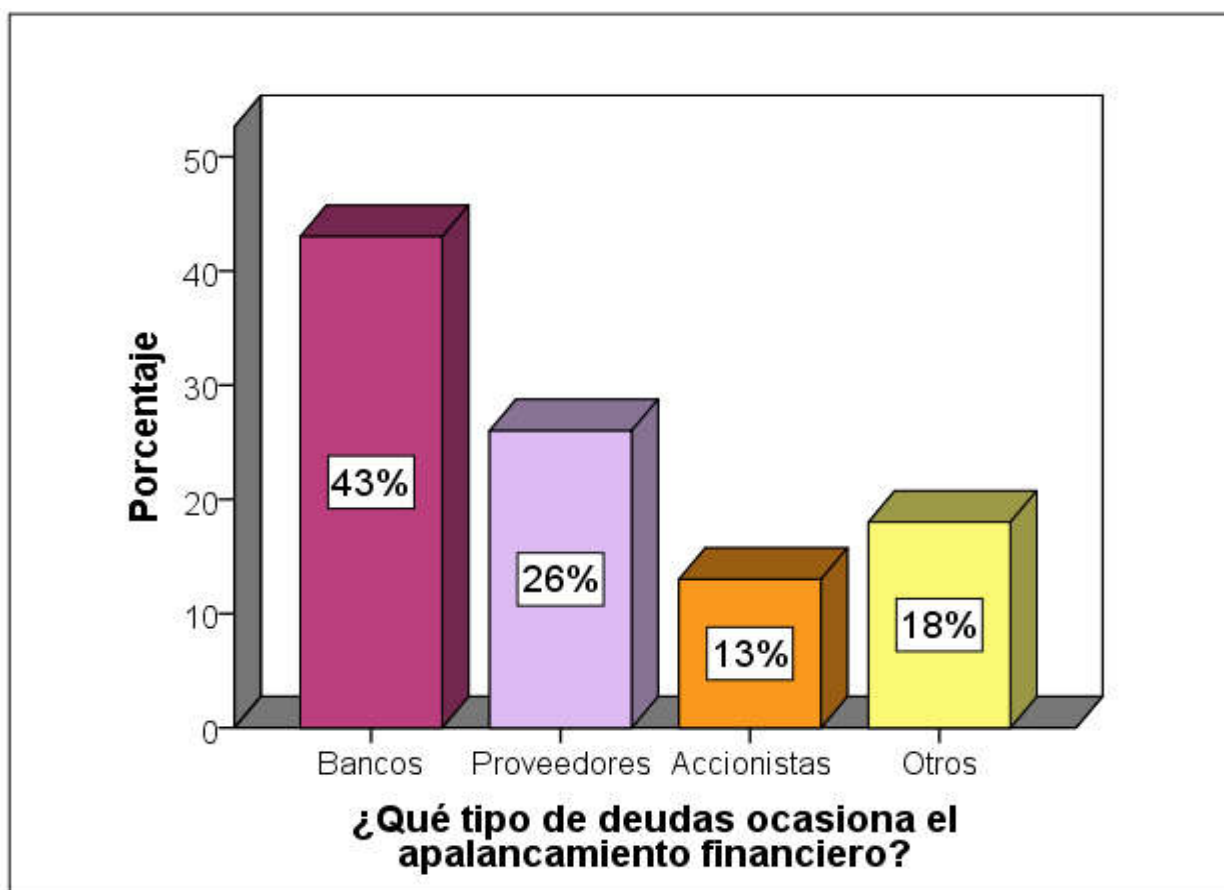


Figura 22. ¿Qué tipo de deudas ocasiona el apalancamiento financiero? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 18% afirman que el tipo de deudas que ocasiona el apalancamiento financiero es otros. El 13% opina que es accionistas, mientras que el 26% proveedores y el 43% bancos.

Tabla 23

¿Cómo calificaría el ratio de rentabilidad de las ventas?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy insuficiente	5	5,0	5,0	5,0
	Insuficiente	11	11,0	11,0	16,0
	Regular	18	18,0	18,0	34,0
	Suficiente	24	24,0	24,0	58,0
	Muy Suficiente	42	42,0	42,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

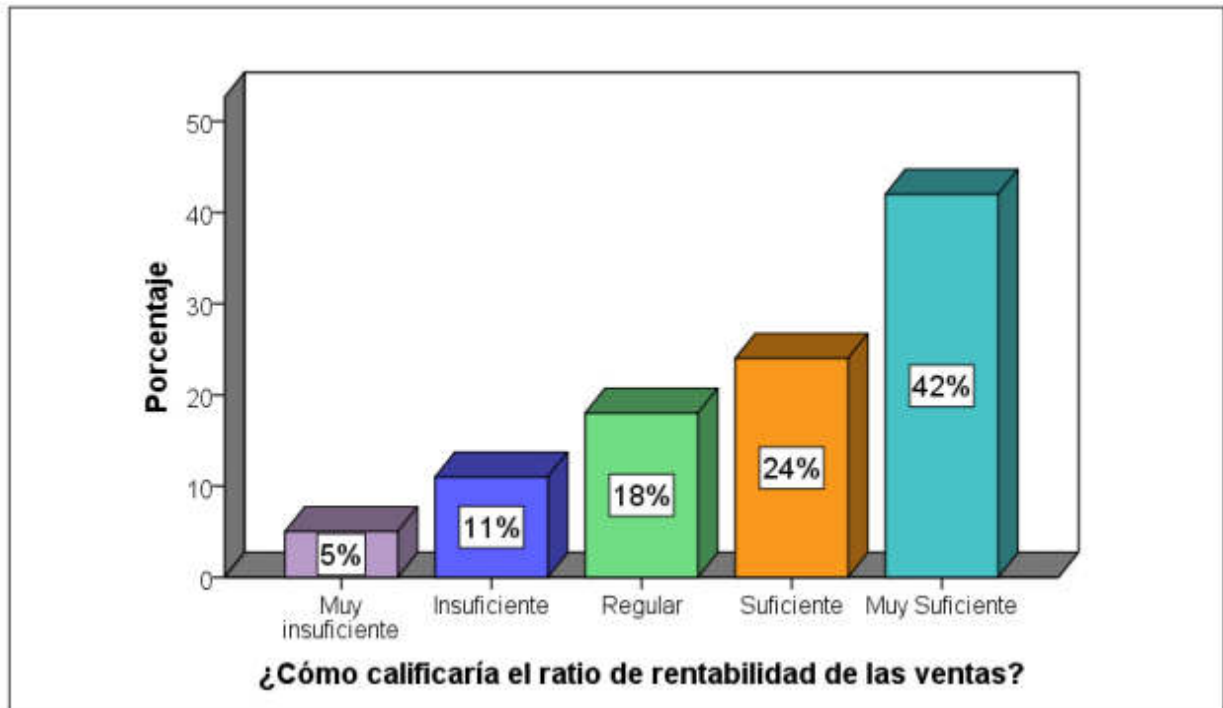


Figura 23. ¿Cómo calificaría el ratio de rentabilidad de las ventas? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 66% afirman que es suficiente y muy suficiente el ratio de rentabilidad de las ventas. El 18% opina que es regular, mientras que el 11% insuficiente y el 5% muy insuficiente.

Hipótesis:

H0: Las deudas que ocasiona el apalancamiento financiero al control de la gestión del apalancamiento financiero no incide en la calificación del ratio de rentabilidad de las ventas en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: Las deudas que ocasiona el apalancamiento financiero al control de la gestión del apalancamiento financiero incide en la calificación del ratio de rentabilidad de las ventas en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.001

Decisión:

$P=0.001 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces Las deudas que ocasiona el apalancamiento financiero al control de la gestión del apalancamiento financiero incide en la calificación del ratio de rentabilidad de las ventas en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Tabla 24

¿La empresa financia sus operaciones?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nunca	7	7,0	7,0	7,0
	Casi Nunca	10	10,0	10,0	17,0
	Regular	19	19,0	19,0	36,0
	Casi Siempre	24	24,0	24,0	60,0
	Siempre	40	40,0	40,0	100,0
Total		100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

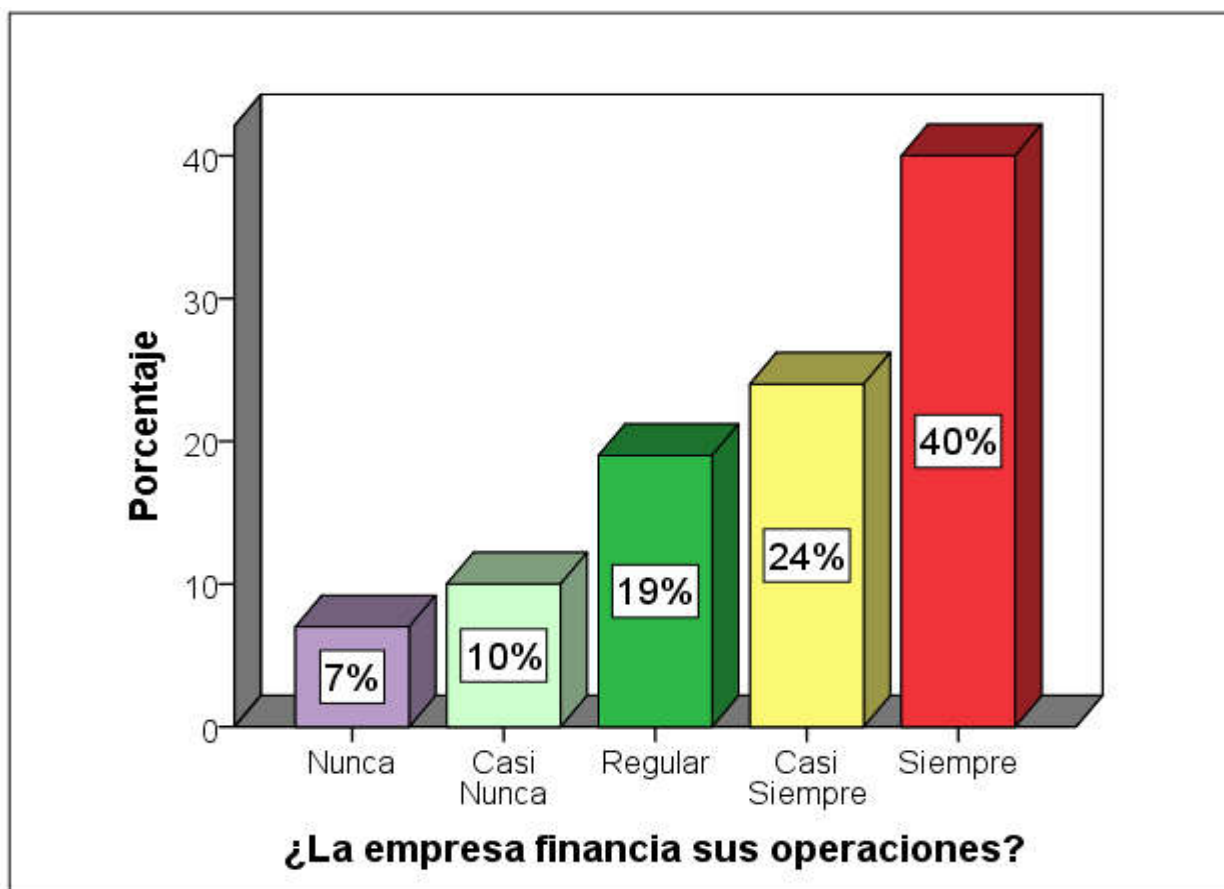


Figura 24. ¿La empresa financia sus operaciones? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 44% afirman que casi siempre y siempre la empresa financia sus operaciones. El 19% opina que es regular, mientras que el 10% casi nunca y el 7% nunca.

Tabla 25
¿Cómo considera los resultados con los financiamientos en las empresas?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Bajo	7	7,0	7,0	7,0
	Bajo	12	12,0	12,0	19,0
	Regular	15	15,0	15,0	34,0
	Alto	24	24,0	24,0	58,0
	Muy Alto	42	42,0	42,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

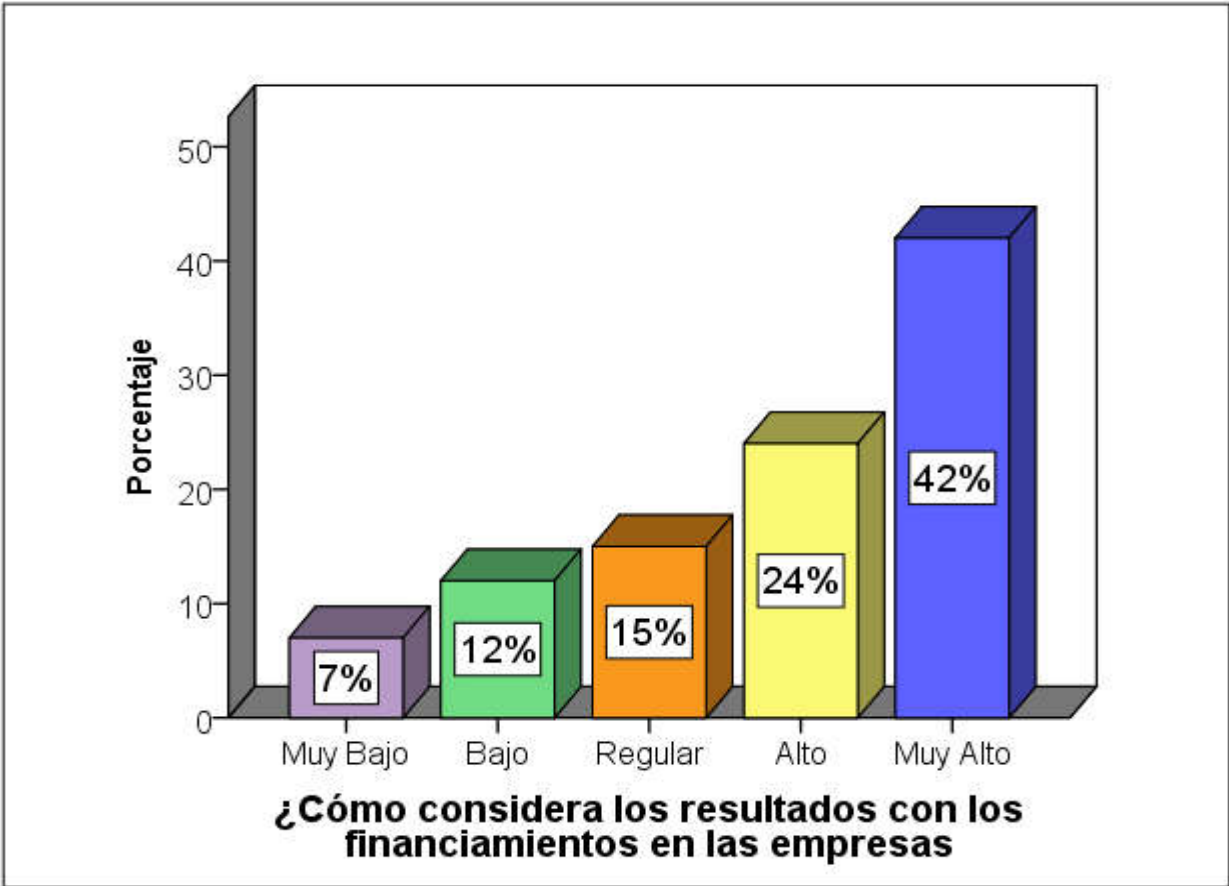


Figura 25. ¿Cómo considera los resultados con los financiamientos en las empresas? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 66% afirman que es alto y muy alto los resultados con los financiamientos en las empresas. El 15% opina que regular, mientras que el 12% bajo y el 7% muy bajo.

Hipótesis:

H0: La financiación de sus operaciones en el control de gestión del apalancamiento financiero no incide en los resultados con los financiamientos en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: La financiación de sus operaciones en el control de gestión del apalancamiento financiero incide en los resultados con los financiamientos en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.009

Decisión:

P=0.009<0.05, se rechaza Ho, entonces La financiación de sus operaciones en el control de gestión del apalancamiento financiero incide en los resultados con los financiamientos en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Tabla 26

¿Conoce usted el termino Apalancamiento Financiero?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy insuficiente	4	4,0	4,0	4,0
	Insuficiente	5	5,0	5,0	9,0
	Regular	15	15,0	15,0	24,0
	Suficiente	30	30,0	30,0	54,0
	Muy Suficiente	46	46,0	46,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

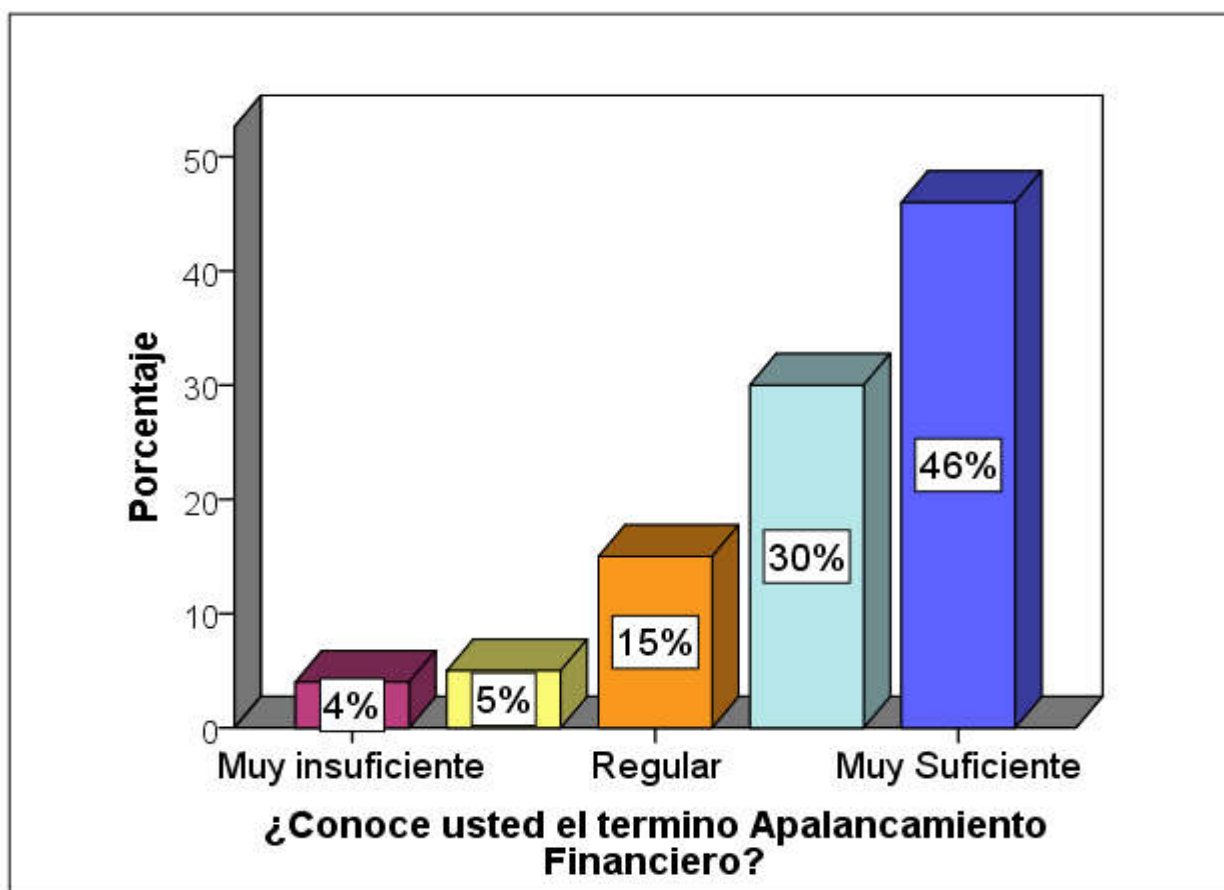


Figura 26. ¿Conoce usted el termino de Apalancamiento Financiero? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 76% afirman que es suficiente y muy suficiente el conocimiento del término apalancamiento financiero. El 15% opina que es regular, mientras que el 5% insuficiente y el 4% muy insuficiente.

Tabla 27

¿A través del tiempo cómo se ve los niveles de rentabilidad de la empresa?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Muy Bajo	5	5,0	5,0	5,0
	Bajo	6	6,0	6,0	11,0
	Regular	18	18,0	18,0	29,0
	Alto	26	26,0	26,0	55,0
	Muy Alto	45	45,0	45,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

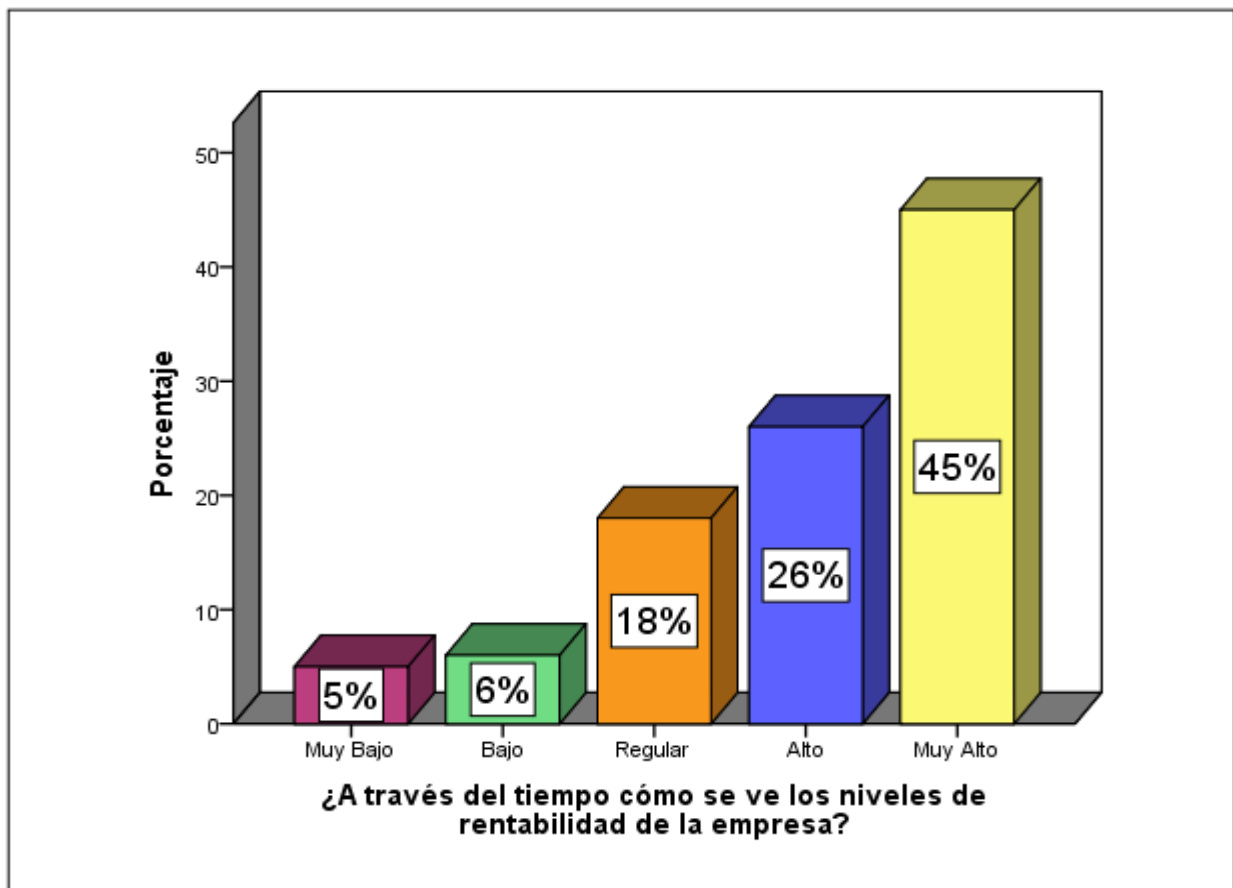


Figura 27. ¿A través del tiempo cómo se ve los niveles de rentabilidad de la empresa? Fuente: Elaboración y Formulación propia

Interpretación: Del total de encuestados 71% afirman alto y muy alto a través del tiempo como se ve los niveles de rentabilidad de la empresa. El 18% opina que es regular, mientras que el 6% bajo y el 5% muy bajo.

Hipótesis:

H0: El conocimiento del Apalancamiento Financiero en el control de gestión del apalancamiento financiero no incide en los niveles de rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

H1: El conocimiento del Apalancamiento Financiero en el control de gestión del apalancamiento financiero incide en los niveles de rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

Nivel de Significancia:

$\alpha=0.05$

Valor Significativo:

P=0.032

Decisión:

$P=0.032 < 0.05$, se rechaza H_0 , entonces El conocimiento del Apalancamiento Financiero en el control de gestión del apalancamiento financiero incide en los niveles de rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016

CAPÍTULO VI: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 Discusión

1. El crecimiento de las ventas de la empresa representativa se vio impulsada por su estrategia de crecimiento sustentada en el crecimiento orgánico, así como en las fusiones y adquisiciones no solamente en el país sino también en el extranjero; asimismo, la fortaleza de la empresa le ha permitido superar la enorme reducción de sus utilidades el año 2014.

La gestión de la liquidez de la empresa ha sido adecuada aún en los años en que la empresa se endeudó fuertemente para financiar sus adquisiciones, elevando sus gastos financieros; de otro lado, la empresa supo manejar un equilibrio dinámico entre las cuentas por cobrar de su política crediticia y las cuentas por pagar a sus proveedores internacionales de trigo y soya principalmente.

2. Para una empresa que permanentemente está creciendo ya sea de manera orgánica o externa, vía fusiones y adquisiciones, es vital una adecuada gestión del capital de trabajo; debe tenerse presente que cada movimiento de crecimiento ya sea para ingresar a un nuevo mercado (en provincias o en el exterior) o para introducir un nuevo producto a sus mercados ya consolidados o para realizar una fusión o adquisición, se requiere de la formulación de

proyectos de inversión, los que a su vez demandan capital de trabajo oportuno y suficiente.

3. Es una empresa agresiva no solamente en su estrategia de crecimiento orgánico y externo, sino que esta agresividad en su comportamiento real está acompañada de una agresividad financiera que se refleja en una palanca financiera que bordea 2; asimismo, esta agresividad no solamente estuvo presente durante los años buenos para la economía peruana (boom minero del período 2004-2013) sino que se mantuvo durante los años de desaceleración de la economía peruana.

Generalmente, las empresas peruanas no son agresivas financieramente y no saben aprovechar las oportunidades financieras que se ofrecen en el exterior como la que ocurrió durante los años 2008-2016 como resultado de una política monetaria altamente expansiva denominada de flexibilización cuantitativa en los Estados Unidos para corregir la crisis financiera que se inició en su sector inmobiliario; durante este período las tasas de interés en los Estados Unidos bordeaban el 0%; y las empresas agresivas financieramente como RETAIL pudieron endeudarse ya sea mediante préstamos bancarios o mediante la emisión de bonos corporativos a costos financieros bastante favorables.

Ventas y Rentabilidad:

Evolución y Análisis de las Ventas Netas

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de las ventas netas de la empresa representativa, conjuntamente con la evolución del PBI per cápita del país durante el período 2004-2016; nótese de que existe una alta relación de causa-efecto directa entre el poder adquisitivo de la población del país representado por el PBI per cápita medido en soles del 2007 y las ventas de bienes de consumo masivo reflejado en las ventas de la empresa representativa.

Nótese por ejemplo que conforme se eleva el PBI per cápita del país durante el período 2004-2016, también se elevan las ventas de la empresa representativa; no cabe duda de que el boom minero del período 2004-2013 ha tenido un impacto bastante positivo sobre nuestro crecimiento económico y por ende sobre el nivel de

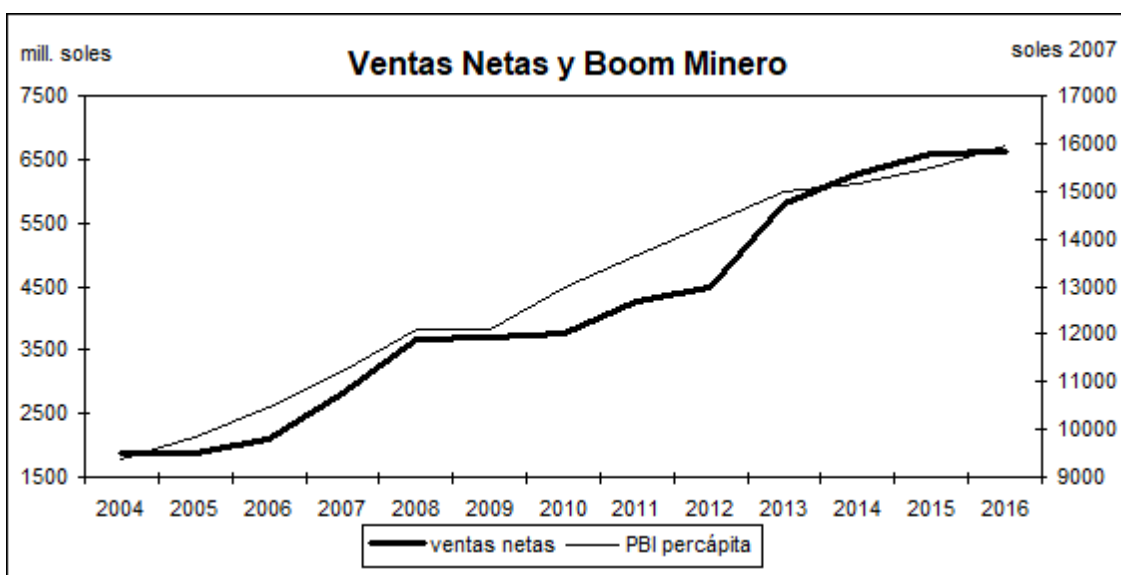
los ingresos familiares; así, en dicho período el PBI per cápita creció a una tasa promedio anual bastante dinámica del 5,4%, mientras que las ventas netas de la empresa representativa lo hicieron a una tasa muy adecuada del 14,1%; nótese asimismo que cuando la tasa de crecimiento del PBI per cápita decae debido a una desaceleración de la economía peruana debido al fin del boom minero y a errores en la política económica (trienio 2014-2016), también se reduce el ritmo de crecimiento de las ventas de la empresa representativa en dicho trienio; así, en el trienio mencionado la tasa de crecimiento promedio anual del PBI per cápita se redujo hasta el 2,1%, es decir a menos de la mitad de la tasa correspondiente a la del boom minero (5,4%); esta severa reducción del dinamismo del PBI per cápita dio lugar a que las ventas netas de la empresa representativa solamente crecieran a una tasa promedio anual del 4,5%, es decir a una tasa menos de 3 veces menor a la del boom minero (14,1%).

Cuadro N° 1
Ventas Netas de la Empresa Representativa

	ventas netas		PBI per cápita	
	millones soles	tasa crecimiento	soles 2007	tasa crecimiento
2004	1874,4	-	9387,0	3,6
2005	1887,1	0,7	9851,0	4,9
2006	2110,1	11,8	10465,0	6,2
2007	2805,0	32,9	11224,0	7,3
2008	3665,5	30,7	12112,0	7,9
2009	3703,1	1,0	12103,0	-0,1
2010	3752,2	1,3	12979,0	7,2
2011	4255,7	13,4	13661,0	5,3
2012	4473,7	5,1	14311,0	4,8
2013	5818,3	30,1	14978,0	4,7
promedio anual		14,1		5,4
2014	6283,0	8,0	15169,0	1,3
2015	6580,5	4,7	15501,0	2,2
2016	6628,8	0,7	15951,0	2,9
promedio anual		4,5		2,1
promedio anual		11,7		4,5

Fuente : La empresa; BCR.

Lo anterior se corrobora en el siguiente gráfico; nótese cómo existe una estrecha relación de causalidad positiva entre la evolución del PBI per cápita nacional y las ventas netas de la empresa representativa durante el período 2004-2016.



Fuente: Elaboración propia.

Estructura de las Ventas según Países

En el siguiente cuadro se observa cómo casi 2/3 del total de las ventas de la empresa representativa se realiza en el Perú; esta estructura de las ventas hace que la empresa tenga sumo cuidado con el riesgo cambiario.

Cuadro N° 2
Ventas por Países : 2016

	%
Perú	62,0
Ecuador	9,8
Brasil	8,7
Argentina	8,7
Chile	8,5
otros	2,3
total	100,0

Fuente: La empresa.

Los principales productos que exportó la empresa representativa el 2016 son los siguientes; nótese que de lejos el principal producto de exportación de la empresa es el alimento balanceado para camarones, producto cuyo principal insumo es nuestra harina de pescado; el 2016 se exportaron casi US\$ 500 millones de este alimento balanceado.

En la medida en que la empresa exporte cada vez más y que el valor de las exportaciones incrementen su participación dentro de las ventas totales de la empresa, en esa medida será cada vez más importante el impacto que tenga el riesgo cambiario sobre las ventas totales de la empresa; no cabe duda entonces que

las revaluaciones del sol frente al US\$ del período 2005-2012 dificultaron la incursión de la empresa a los mercados mundiales, mientras que las devaluaciones de nuestro signo monetario de los años 2013-2016 favorecieron su incursión; el uso de derivados financieros como los forwards pueden mitigar estos problemas de corto plazo.

Sin embargo, se considera que nuestro país debería adoptar una clara política de apoyo a las exportaciones no-tradicionales mediante una política devaluatoria programada utilizando los mecanismos del mercado.

Cuadro N° 3
Exportaciones de Empresa Representativa: 2016

	%	millones soles	TCN sol/US\$	millones US\$
alimentos balanceados para camarones	65	1637,3	3,38	484,4
Fideos	12	302,3	3,38	89,4
Aceites	7	176,3	3,38	52,2
Galletas	6	151,1	3,38	44,7
Harinas	6	151,1	3,38	44,7
Otros	4	100,8	3,38	29,8
total exportaciones	100	2518,9	3,38	745,2

Fuente: La empresa; BCR; cálculos del autor.

Riesgo Político

El agresivo plan de crecimiento empresarial de la empresa representativa tanto a nivel local como internacional implica un riesgo adicional para la empresa relacionado con la estabilidad económica, jurídica y política del país donde está operando, especialmente en aquellos países donde se encuentran localizadas las plantas de producción de la empresa como en Argentina, Ecuador, Brasil y Chile; no cabe duda que los riesgos mencionados impactan sobre la rentabilidad de las operaciones en el exterior de la empresa representativa; para mitigar este riesgo la compañía utiliza la estrategia de la diversificación geográfica de la producción.

Origen y Estrategia de Crecimiento Empresarial

La empresa tiene una estrategia de crecimiento externo, es decir mediante fusiones y adquisiciones de empresas; otra estrategia utilizada por la empresa representativa es el crecimiento de acuerdo a una estrategia de plataforma, es decir desarrollando un portafolio de productos que comparten la misma tecnología; esto le permite a la empresa representativa identificar sinergias, economías de escala y economías de

alcance entre sus diferentes productos, diseñar planes de marketing, emprender planes de reducción de costos y seleccionar posibles empresas a adquirir.

Accionariado de la Empresa representativa

La composición del accionariado de la empresa representativa es de vital importancia para la modernización del sistema financiero peruano, y en particular de su mercado de capitales, porque incluye de manera muy importante a los inversionistas institucionales del país como son las AFPs y los fondos mutuos.

Cuadro N° 4
Estructura del Accionariado

	participación %
Grupo	45,7
AFPs	26,5
fondos mutuos	16,3
otros	11,5
<hr/> total	<hr/> 100,0

Fuente : La empresa.

Evolución y Análisis de las Utilidades

Enseguida se muestra la evolución de la utilidad neta así como de las ventas de la empresa representativa durante los años 2004-2016; nótese que existe una relación bastante estrecha entre ambas variables durante los años 2004-2013 en que la rentabilidad sobre ventas de la empresa es del 5,7% como promedio de dicho período; luego viene un trienio 2014-2016 en que las utilidades caen abruptamente el 2014 para enseguida recuperarse rápidamente en el bienio 2015-2016.

Cuadro N° 5
Utilidades Netas de la Empresa representativa

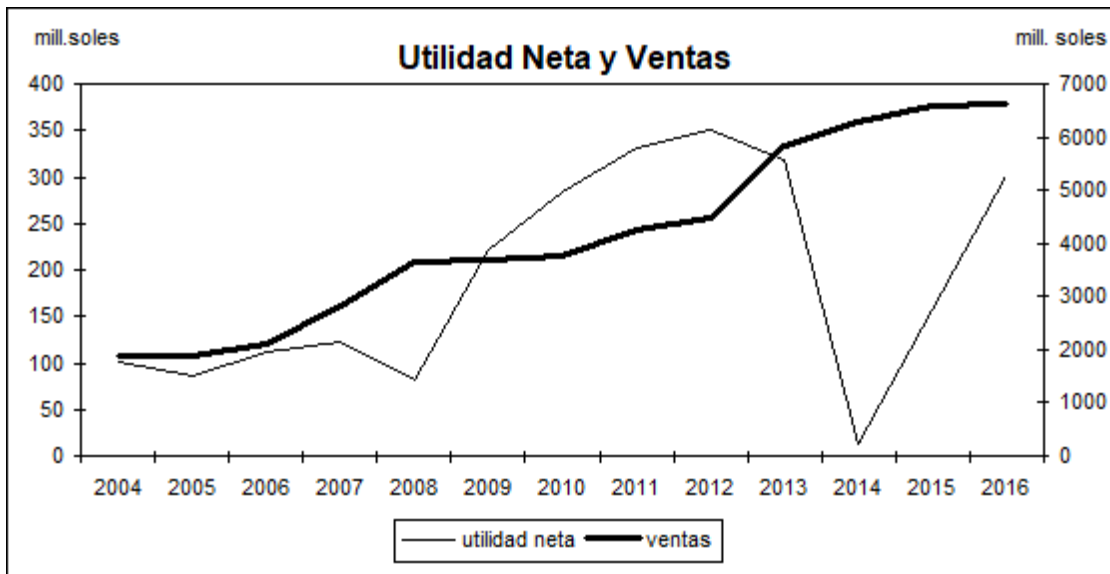
	utilidad neta	ventas netas	rentabilidad	tasa crecimiento	
	millones soles	millones soles	sobre ventas	utilidad neta	ventas
	A	B	%	%	%
2004	101,6	1874,4	5,4	-	-
2005	85,5	1887,1	4,5	-15,8	0,7
2006	111,9	2110,1	5,3	30,9	11,8
2007	122,0	2805,0	4,3	9,0	32,9
2008	82,6	3665,5	2,3	-32,3	30,7
2009	220,7	3703,1	6	167,2	1,0
2010	284,9	3752,2	7,6	29,1	1,3
2011	330,7	4255,7	7,8	16,1	13,4
2012	351,4	4473,7	7,9	6,3	5,1
2013	318,7	5818,3	5,5	-9,3	30,1
promedio anual			5,7	22,3	14,1
2014	12,0	6283,0	0,2	-96,2	8,0
2015	157,5	6580,5	2,4	1212,5	4,7
2016	302,1	6628,8	4,6	91,8	0,7
promedio anual			2,4		4,5

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

Durante el período 2004-2013 las ventas de la empresa representativa crecieron a una tasa promedio anual del 14,1%, mientras que sus utilidades netas lo hicieron a una tasa promedio anual muy superior del 22,3%; ambas tasas son bastante adecuadas.

Por otra parte, durante el trienio 2014-2016 las ventas continuaron creciendo, pero a una tasa promedio anual del 4,5%, es decir a un ritmo mucho menor que durante el período anterior que fue del 14,1%. Lo anterior se aprecia con mayor claridad en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 3



Fuente: Elaboración propia.

Trabajo en Equipo e Irresponsabilidad Gerencial

Pese a que sus ingresos aumentaron en 8% el 2014 respecto al 2013 hasta sumar S/. 6283 millones, las utilidades netas de la empresa representativa se redujeron en 96,2%, desde los S/. 318,7 millones del 2013 hasta los S/. 12 millones en el 2014, según datos enviados por la empresa a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV); de acuerdo con un comunicado de la compañía de consumo masivo, las utilidades netas de la compañía fueron impactadas negativamente por mayores gastos financieros y por pérdidas relacionadas a derivados financieros; se registró una pérdida no monetaria por la variación en el mercado de derivados financieros que ascendió a S/. 257 millones, de los cuales S/. 207,5 millones correspondieron a posiciones de materias primas golpeadas por las fluctuaciones del precio internacional del trigo.

Una combinación de mayores gastos financieros, el impacto del tipo de cambio y la desaceleración económica en toda la región explican la escasa utilidad neta de la empresa representativa el 2014; al respecto, el sol se devaluó 5,3% el 2014 lo cual para una empresa que tiene alrededor de $\frac{1}{4}$ de su deuda en US\$ y el 60% de sus insumos son importados, es peligroso; asimismo, la economía peruana solamente creció a una tasa del 2,4% el 2014; cabe recordar que la empresa representativa genera alrededor de $\frac{2}{3}$ de sus ventas en nuestro país.

La empresa, que en el 2012 y 2013 lanzó una agresiva campaña de adquisiciones hoy está en problemas; en marzo del 2013 emitió un bono por US\$ 450 millones para principalmente financiar sus adquisiciones, como la de la empresa argentina Global Alimentos cuya compra fue completada en abril del 2014; en aquel momento, el endeudamiento fue destacado por el mercado debido a que la tasa obtenida de 3.88% fue considerada en su momento como la tasa más baja de una emisión corporativa en la historia peruana, y la coyuntura económica de ese entonces ofrecía perspectivas positivas sobre el crecimiento de la empresa; sin embargo, a la deuda adquirida y las crecientes necesidades para financiar los gastos en capital de trabajo, se sumó el golpe del alza del dólar en 5,3% el 2014 impulsada por las expectativas de un alza de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos.

No cabe duda que la falta de trabajo en equipo de la Gerencia Financiera de la empresa representativa precipitó el desliz financiero que le costó a la empresa una pérdida cercana a los S/. 300 millones.

El 2014 pudo ser un excelente año para la empresa representativa porque mediante la adquisición dicho año de la empresa Global Alimentos por más de S/. 300 millones pudo ingresar a la categoría de cereales y snack bar; sin embargo, la enorme pérdida del 2014 no le impidió seguir apostando por sus negocios en el exterior; así a principios del 2015 estaba pensando impulsar Global Alimentos junto a su negocio de nutrición animal, además de otras operaciones en el país; es por este tipo de mentalidad que no se amilana frente a los problemas y riesgos inherentes a todo negocio, que el 2015 pudo recuperar su capacidad generadora de utilidades: alcanzó una utilidad neta de S/. 157,5 millones.

Discusión – Ventas y Rentabilidad

En base a lo anterior es que a continuación se procede a comprobar la hipótesis “El crecimiento de las ventas de la empresa representativa influyó en el crecimiento de la rentabilidad de la empresa durante el período 2004-2016”.

En el siguiente cuadro se presentan las ventas, así como sus correspondientes utilidades netas de la empresa para el período 2004-2016 con la finalidad de evaluar

el impacto de las ventas sobre la generación de utilidades en la empresa; a fin de comprobar esta relación de dependencia entre ambas variables se utilizó el coeficiente de correlación lineal de Pearson en 3 alternativas:

- período 2004-2016,
- período 2004-2013,
- período 2004-2016 eliminando los datos del año 2014.

La razón para utilizar las 3 alternativas es el hecho de irresponsabilidad ocurrido en la empresa el año 2014 que le ocasionó una enorme pérdida que prácticamente redujo a cero la utilidad neta de dicho año; este hecho fortuito no es la práctica usual de la empresa.

En la primera alternativa, el coeficiente de correlación lineal de Pearson arrojó la cifra de 0,3290, lo cual no es satisfactorio; en la segunda alternativa el coeficiente de correlación lineal fue de 0,8190, una excelente cifra; sin embargo, no se considera este resultado porque se acorta en 3 años el período bajo análisis; finalmente, en la tercera alternativa el coeficiente de correlación fue de 0,6109, lo cual corrobora la hipótesis planteada que sostiene que las ventas influyeron en la generación de utilidades.

Cuadro N° 6
Ventas y Utilidad Neta
millones soles

	ventas	utilidad neta
2004	1874,4	101,6
2005	1887,1	85,5
2006	2110,1	111,9
2007	2805,0	122,0
2008	3665,5	82,6
2009	3703,1	220,7
2010	3752,2	284,9
2011	4255,7	330,7
2012	4473,7	351,4
2013	5818,3	318,7
2014	6283,0	12,0
2015	6580,5	157,5
2016	6628,8	302,1

Fuente : La empresa.

El Control de Gestión de la liquidez y Rentabilidad:

Ventas y Control de Gestión de las Cuentas por Cobrar

La rotación de las cuentas por cobrar de una empresa muestra las veces que rotan las cuentas por cobrar en el año; se calcula dividiendo las ventas netas entre el saldo de las cuentas por cobrar a corto plazo.

$$\text{rotación de cuentas por cobrar} = \text{ventas netas} / \text{cuentas por cobrar}$$

En el siguiente cuadro se observa la gestión de las cuentas por cobrar de la empresa representativa durante el período 2004-2016 y su relación con las ventas de dicha empresa; nótese que existen 2 períodos marcadamente diferentes; en el primer período que cubre los años 2004-2011 las cuentas por cobrar de la empresa tienden a disminuir desde el 13,8 el 2004 hasta 10,2 el 2011; en este período las cuentas por cobrar (8,3%) crecieron a un menor ritmo que las ventas (13,1%); sin embargo en el trienio 2012-2014 que coincide con las adquisiciones que realiza la empresa representativa, de la empresa Global Alimentos y otras, es que el ratio (cuentas por cobrar/ventas) se eleva rápidamente para alcanzar un promedio de 16,2 en dicho trienio; en este trienio mientras que las ventas crecían a una tasa promedio anual del 14,4%, las cuentas por cobrar lo hacían a una tasa del 33,8%; este inesperado incremento de las cuentas por cobrar se trató de corregir durante el bienio 2015-2016 hasta un nivel más acorde con la política crediticia de la empresa observada durante el período 2004-2011.

Cabe añadir que las adquisiciones internacionales que realizó en el trienio 2012-2014 lo hizo en base al financiamiento obtenido durante el bienio 2012-2013, parte del cual se habría utilizado para iniciar una política crediticia más amplia que luego se anularía a consecuencia de la gigantesca pérdida del año 2014.

Cuadro N° 7
Gestión de las Cuentas por Cobrar

	millones soles		B/A %	tasa crecimiento	
	ventas A	cuentas por cobrar Comerciales B		ventas	cuentas por cobrar comerciales
2004	1874,4	258,6	13,8	-	-
2005	1887,1	253,5	13,4	0,7	-2,0
2006	2110,1	290,7	13,8	11,8	14,7
2007	2805,0	374,6	13,4	32,9	28,9
2008	3665,5	434,1	11,8	30,7	15,9
2009	3703,1	405,7	11,0	1,0	-6,5
2010	3752,2	415,4	11,1	1,3	2,4
2011	4255,7	435,6	10,2	13,4	4,9
promedio				13,1	8,3
2012	4473,7	746,6	16,7	5,1	71,4
2013	5818,3	948,1	16,3	30,1	27,0
2014	6283,0	977,7	15,6	8,0	3,1
promedio				14,4	33,8
2015	6580,5	986,5	15,0	4,7	0,9
2016	6628,8	970,7	14,6	0,7	-1,6

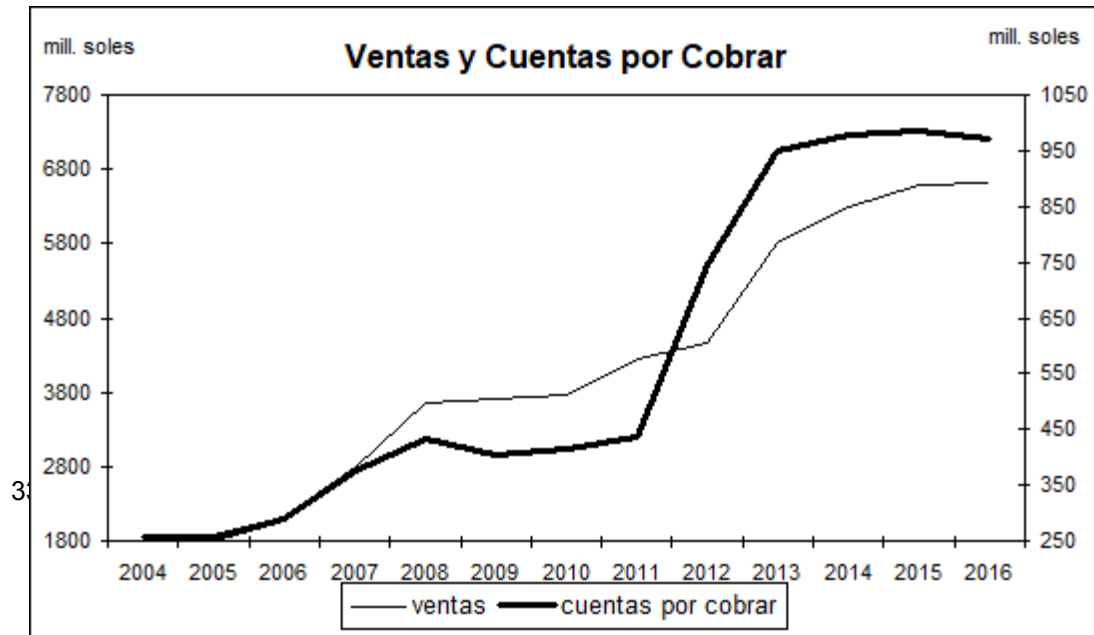
Fuente: La empresa; cálculos del autor.

Los principales clientes de la empresa representativa son:

- los mayoristas que acaparan alrededor del 45% del total de las ventas;
- los industriales que representan alrededor del 30% de las ventas de la empresa;
- las bodegas y los supermercados captan alrededor del 10% de las ventas; cabe añadir que solamente tres empresas controlan el segmento de los supermercados.

En el siguiente gráfico se observa lo anterior con mayor claridad.

Gráfico N° 4



Fuente: Elaboración propia.

Control de Gestión de las Cuentas por Cobrar y de las Cuentas por Pagar

Un buen administrador financiero asegura el éxito del negocio mediante una adecuada gestión del activo circulante y los pasivos corrientes, optimizando así el flujo de caja del negocio; esto implica llevar a cabo un seguimiento riguroso de la cantidad de dinero que debes a tus proveedores representado por las cuentas por pagar y el monto de dinero que te deben tus clientes traducido en las cuentas por cobrar.

La cuenta por cobrar en los estados financieros de una empresa implica que ésta maneja ventas a crédito, especialmente con sus clientes y aunque es una práctica para aumentar las ventas implica costos y riesgos que deben ser evaluados; cuando se extiende un crédito a un cliente por determinado tiempo se genera una cuenta por cobrar, aventajas a un competidor que no ofrezca crédito; sin embargo, entregas bajo una promesa de pago una mercancía que representa una inversión de dinero y esfuerzo, reconoces un ingreso que no ha entrado a caja hasta tanto materialices el cobro; entonces la cuenta por cobrar no es más que el dinero que deben pagar nuestros clientes por mercancías o servicios entregados a crédito.

En cambio, las cuentas por pagar representan la cantidad de dinero que una empresa le debe a su proveedor por la adquisición de bienes o servicios a crédito;

las cuentas por pagar se muestran como un pasivo corriente debido a que una empresa debe pagar su deuda en un período corto de tiempo; la mayoría de las compañías requieren que los clientes de negocios paguen sus facturas en 30 días y no requieren el pago de intereses.

Las transacciones que se relacionan con las cuentas por cobrar a los clientes y las cuentas por pagar a los proveedores generalmente involucran tareas logísticas y planificación de envíos, a menos de que la compañía tercerice sus actividades logísticas; si una compañía paga a los proveedores a tiempo y cultiva lazos estrechos con ellos, tienen mayor probabilidad de enviar bienes rápidamente y colaborar con las compañías de envíos; un buen rapport con las firmas de logística también ayuda a acelerar el envío de mercancía a los clientes para que no tengan quejas por los retardos, pidan reembolsos o descuentos o cancelen las órdenes completas.

Al respecto, en el siguiente cuadro se observa que las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar evolucionan casi de la misma manera, con un ligero superávit de las cuentas por cobrar, durante el período 2005-2010 lo cual es adecuado; el 2011 prácticamente ambas cuentas se igualan; sin embargo, durante el bienio 2012-2013 las cuentas por cobrar superan fuertemente a las cuentas por pagar; esto se debe a que en dicho bienio se endeudó fuertemente para realizar adquisiciones de empresas en el exterior y para ampliar su política de créditos.

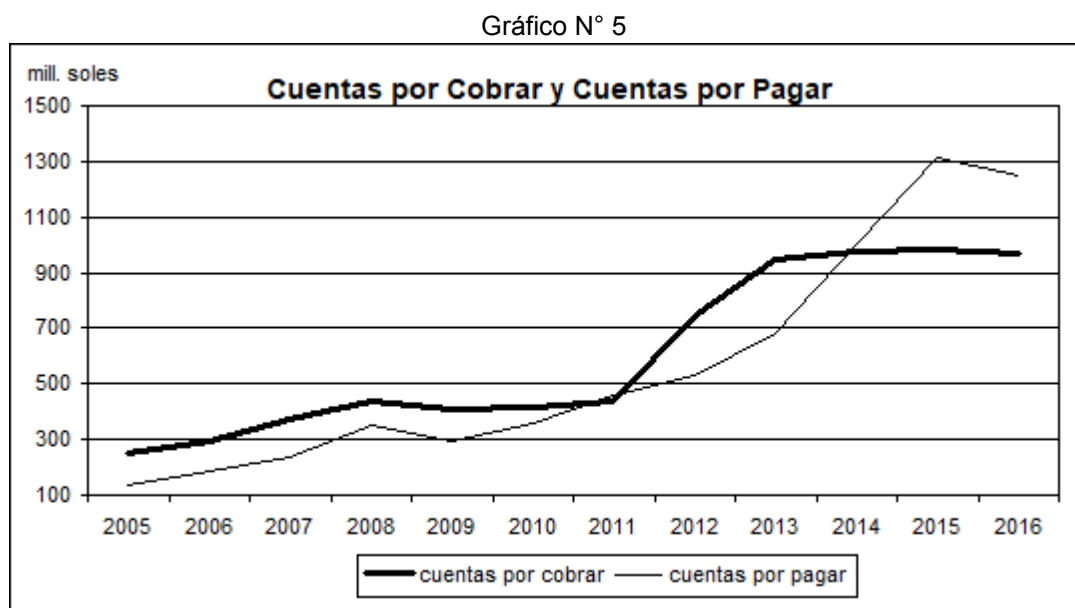
Cuadro N° 8
Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar

	millones soles											
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CxC comerciales (A)	253,5	290,7	374,6	434,1	405,7	415,4	435,6	746,6	948,1	977,7	986,5	970,7
CxP comerciales (B)	133,6	184,4	236,5	351	296,6	355,1	456,4	531,7	680,3	1002	1315	1247
A-B	119,9	106,3	138,1	83,1	109,1	60,3	-20,8	214,9	267,8	-23,8	-328,9	-276,7
tasa crecimiento A	-	14,7	28,9	15,9	-6,5	2,4	4,9	71,4	27,0	3,1	0,9	-1,6
tasa crecimiento B	-	38,0	28,3	48,4	-15,5	19,7	28,5	16,5	27,9	47,2	31,3	-5,2

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

La enorme pérdida del 2014 que redujo la utilidad neta de la empresa desde los S/. 318,7 millones el 2013 hasta solamente 12 millones el 2014, hizo retroceder su política crediticia más agresiva iniciada el 2012; además hizo que las cuentas por pagar se incrementaran en exceso durante el bienio 2014-2015, lo cual comenzó a corregirse el 2016.

Lo anterior se observa en el siguiente gráfico con mayor claridad.



Fuente: Elaboración propia.

El Control de Gestión de la liquidez

La prueba ácida es uno de los indicadores de liquidez frecuentemente utilizados como indicador de la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones de corto plazo, corrientes, sin contar con la venta de sus existencias, es decir, contando solamente con los saldos de efectivo, sus cuentas por cobrar, sus inversiones de cartera temporales y algún otro activo de fácil liquidación, sin tocar los inventarios; como se ve es un indicador más riguroso que la razón corriente.

La prueba ácida es uno de los indicadores financieros utilizados para medir la liquidez de una empresa, para medir su capacidad de pago en el corto plazo; es una razón muy fuerte para saber si una empresa tiene suficientes activos líquidos a corto plazo para cubrir sus obligaciones o deudas inmediatas.

La prueba ácida (pa) se determina como sigue:

$$pa = (\text{activo corriente} - \text{inventario}) / \text{pasivo corriente}$$

$$pa = (\text{efectivo} + \text{cuentas por cobrar} + \text{inversiones a corto plazo}) / \text{pasivo circulante}$$

A veces es necesario omitir del numerador de la prueba ácida al componente cuentas por cobrar porque por ejemplo en la industria de la construcción las cuentas por cobrar pueden tardar mucho tiempo en recuperarse; entonces su inclusión

podría hacer que la posición financiera de la empresa parezca mucho más segura de lo que realmente es.

Se considera que entre mayor sea la prueba ácida, mayor sea la liquidez y la capacidad de pago de la empresa; sin embargo, para que la empresa tenga una buena liquidez debe disponer de un activo corriente elevado, lo cual puede no ser lo más conveniente; así, una prueba ácida elevada se basa en la existencia de suficientes recursos en efectivo, inversiones temporales y cartera (cuentas por cobrar), pero sabemos que estos recursos no generan rentabilidad para la empresa; por ejemplo, la cartera es un rubro que por lo general no genera rentabilidad alguna porque las mercancías se entregan a los clientes a crédito sin cobrarles una financiación en la mayoría de los casos, por tanto entre mayor sea la cartera, mayor serán los recursos inmovilizados que no contribuyen a generar renta; entonces una prueba ácida muy alta no siempre es buena porque podría indicar que se ha acumulado el efectivo y está inactivo en lugar de reinvertirse, retornarse a los accionistas o utilizarse de forma productiva.

La prueba ácida es más útil en aquellas circunstancias en las que exista ciertos activos que tengan una liquidez incierta como los inventarios toda vez que sea posible que los artículos del inventario no se puedan convertir en efectivo durante un tiempo o con la rapidez deseada, por lo cual no deben compararse con los pasivos corrientes; además generalmente los inventarios se venden a crédito; es por esta razón que la prueba ácida se usa comúnmente para evaluar negocios en industrias que usan grandes cantidades de inventario, como los sectores minorista y manufacturero.

Si la prueba ácida es mucho menor que la razón corriente; esto significa que los activos circulantes dependen en gran medida del inventario; sin embargo, esto no es una mala señal en todos los casos puesto que ciertos negocios dependen esencialmente del inventario; por ejemplo, las tiendas minoristas pueden tener una relación de prueba ácida muy baja sin estar necesariamente en peligro.

Cuando la prueba ácida mayor a 1 o creciente indica generalmente que la empresa está experimentando un sólido crecimiento, convirtiendo rápidamente las cuentas por cobrar en efectivo y siendo capaz de pagar fácilmente sus obligaciones

financieras; estas empresas suelen tener ciclos de rotación de inventarios y de conversión de efectivo más rápidos; en cambio, pruebas ácidas menor a 1 o decrecientes sugieren generalmente que una empresa tiene exceso de apalancamiento, dificultades para mantener o aumentar las ventas, paga las facturas demasiado rápido o realiza los cobros muy lentamente.

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la prueba ácida de la empresa representativa durante el período 2004-2016; nótese que su valor fluctúa entre 0,58 el año 2007 y 0,96 el año 2011, lo cual es un nivel adecuado para el tipo de empresa manufacturera; solamente quedaría por explicar el comportamiento de la prueba ácida durante el bienio 2012-2013 en que supera la unidad, y durante el bienio 2014-2015 en que casi cae hasta 0,50.

Al respecto, el 2012 se incrementó de manera acelerada el efectivo de la empresa debido a que ese año la empresa inició su bienio 2012-2013 de fortísimo endeudamiento para crecer adquiriendo empresas en el exterior y para ampliar su política de ventas a crédito que se probó durante el bienio 2012-2013, años en que se incrementaron fuertemente las cuentas por cobrar; fue este incremento de efectivo así como de las cuentas por cobrar lo que hizo que la prueba ácida durante el bienio 2012-2013 superara la unidad.

De otro lado, durante el bienio 2014-2015 se incrementó fuertemente el pasivo corriente de la empresa representativa debido a la enorme pérdida generada el 2014, año en que la utilidad neta de la empresa se derrumbó desde los S/. 318,7 millones el 2013 hasta solamente 12 millones el 2014.

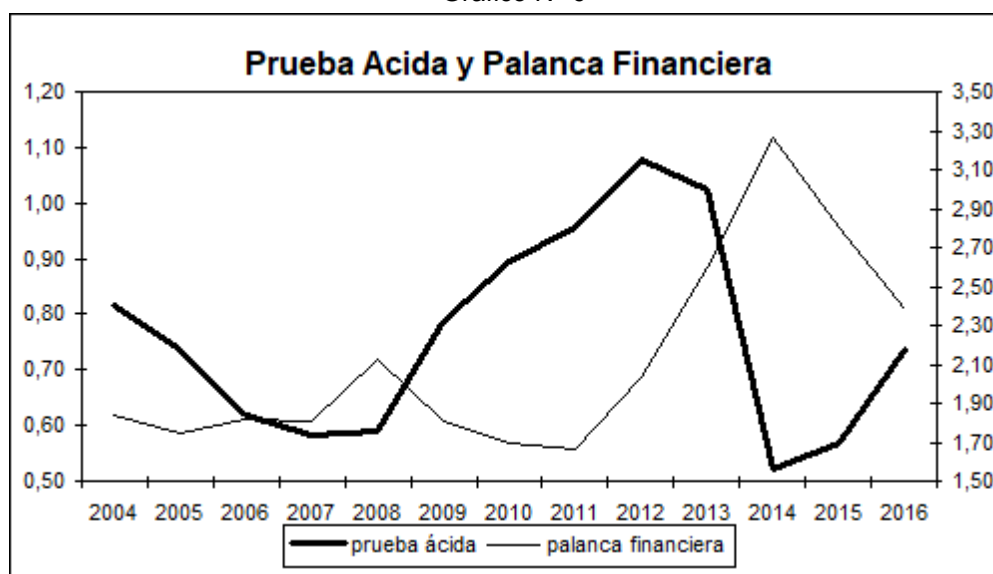
Cuadro N° 9
Prueba Ácida

	millones soles															
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
efectivo	5,4	11,1	17,0	29,2	54,7	115,	150,	101,	496,1	90,8	99,5	112,5	273,5			
CxC comerciales	258,6	5	290,	374,	434,1	7	405,	415,	435,	746,6	948,1	977,7	986,5	970,7		
otras CxC	119,3	103,	2	86,5	83,7	181,3	92,0	7	103,	138,	6	120,3	161,2	162,6	75,9	75,0
numerador pa	383,3	367,	8	394,	487,	670,1	613,	669,	676,	0	1363,0	1200,1	1239,8	1174,9	1319,2	
pasivo corriente	469,1	499,	9	637,	835,	1134,7	9	778,	747,	707,	8	1266,3	1171,0	2380,3	2073,9	1785,9
prueba ácida	0,82	0,74	0,62	0,58	0,59	0,79	0,90	0,96	1,08	1,02	0,52	0,57	0,74			
palanca financiera	1,84	1,75	1,82	1,81	2,13	1,81	1,69	1,66	2,03	2,60	3,26	2,80	2,38			

Fuente : La empresa; cálculos del autor.

En el siguiente gráfico se observa la evolución de la prueba ácida acompañada de la palanca financiera.

Gráfico N° 6



Fuente: Elaboración propia.

Discusión – Control de Gestión de la liquidez y Rentabilidad

En base a lo anterior es que a continuación se procede a comprobar la hipótesis “El control de gestión de la liquidez impacta en la rentabilidad de las inversiones (ROA) de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016”.

El valor de la prueba ácida de la empresa representativa durante el período 2004-2016 fluctúa entre 0,58 el año 2007 y 0,96 el año 2011, lo cual es un nivel adecuado para el tipo de empresa manufacturera; solamente queda por explicar el

comportamiento de la prueba ácida durante el bienio 2012-2013 en que supera la unidad, y durante el bienio 2014-2015 en que casi cae hasta 0,50.

Al respecto, el 2012 se incrementó de manera acelerada el efectivo de la empresa debido a que ese año la empresa inició su bienio 2012-2013 de fortísimo endeudamiento para crecer adquiriendo empresas en el exterior y para ampliar su política de ventas a crédito que se probó durante el bienio 2012-2013, años en que se incrementaron fuertemente las cuentas por cobrar; fue este incremento de efectivo así como de las cuentas por cobrar lo que hizo que la prueba ácida durante el bienio 2012-2013 superara la unidad.

Cuadro N° 10
Prueba Ácida

	millones soles												
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
efectivo	5,4	11,1	17	29,2	54,7	115,7	150,3	101,8	496,1	90,8	99,5	112,5	273,5
CxC comerciales	258,6	253,5	290,7	374,6	434,1	405,7	415,4	435,6	746,6	948,1	977,7	986,5	970,7
otras CxC	119,3	103,2	86,5	83,7	181,3	92	103,7	138,6	120,3	161,2	162,6	75,9	75
numerador pa	383,3	367,8	394,2	487,5	670,1	613,4	669,4	676	1363	1200	1240	1175	1319
pasivo corriente	469,1	499,9	637,1	835	1135	778,9	747,9	707,8	1266	1171	2380	2074	1786
prueba ácida	0,82	0,74	0,62	0,58	0,59	0,79	0,9	0,96	1,08	1,02	0,52	0,57	0,74

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

De otro lado, durante el bienio 2014-2015 se incrementaron fuertemente el pasivo corriente de la empresa representativa debido a la enorme pérdida generada el 2014, año en que la utilidad neta de la empresa se derrumbó desde los S/. 318,7 millones el 2013 hasta solamente 12 millones el 2014.

No cabe duda entonces que el adecuado manejo de la prueba ácida ha contribuido al incremento de la rentabilidad de la empresa.

El Control de Gestión del Capital de Trabajo y Rentabilidad:

Ventas y Control de Gestión del Capital de Trabajo

El capital de trabajo se refiere al monto de recursos financieros que una empresa necesita para mantener un negocio en marcha, especialmente cuando los ingresos por ventas se atrasan y su empresa necesita dinero en efectivo para cubrir sus gastos básicos; incluye rubros tales como los valores negociables, el inventario, el efectivo y finalmente las cuentas por cobrar; es importante cuando la administración de la empresa desea crecer mediante el diseño y ejecución de un proyecto de

inversión que generará retornos a futuro; entonces el capital de trabajo se refiere al capital, al dinero requerido para cubrir los costos de la empresa hasta el momento en que el dinero invertido en el proyecto de inversión comience a retornar a la empresa en la forma de ingresos; el capital de trabajo neto o capital circulante neto es un indicador que se refiere a las capacidades de pago de la empresa, lo cual le permite la gestión de sus relaciones con proveedores y clientes; muy ligado a este concepto, existe el ratio de la razón corriente; al respecto, una razón corriente de 1 significa un capital de trabajo de 0, lo que nos indica que la razón corriente siempre debe ser superior a 1; sin embargo, debe quedar claro que si la razón corriente es igual a 1 o inferior a 1, ello no significa que la empresa no pueda operar; en la práctica existen muchas empresas que operan con un capital de trabajo de 0 e inclusive negativo porque el hecho de tener un capital de trabajo 0 no significa que no tenga recursos; ello solo significa que sus pasivos corrientes son superiores a sus activos corrientes, y es posible que sus activos corrientes sean suficientes para operar, para que la empresa continúe en marcha; lo que sucede es que, al ser los pasivos corrientes iguales o superiores a los activos corrientes, se corre un alto riesgo de sufrir de iliquidez, en la medida en que las exigencias de los pasivos corrientes no alcancen a ser cubiertas por los activos corrientes.

Cuando el activo corriente supera al pasivo corriente, se está frente a un capital de trabajo positivo; esto significa que la empresa posee más activos líquidos que deudas con vencimiento en el tiempo inmediato; en cambio, cuando el capital de trabajo es negativo, esto refleja un desequilibrio patrimonial que no significa necesariamente que la empresa esté en quiebra o que haya suspendido sus pagos; el capital de trabajo negativo implica una necesidad de aumentar el activo corriente que puede llevarse a cabo mediante la venta de parte del activo inmovilizado o no corriente para obtener el activo disponible; otras alternativas son realizar ampliaciones de capital o contraer deuda a largo plazo.

Enseguida se presenta la evolución del capital de trabajo de la empresa representativa desagregado en sus componentes activo corriente y pasivo corriente en el período 2004-2016 a fin de relacionarlos con sus variables determinantes, con las variables que explican su comportamiento; así, se considera que el activo corriente está muy relacionado con el nivel de ventas de la empresa debido a que

sus principales componentes son los inventarios y las cuentas por cobrar; nótese en el cuadro cómo el fuerte aumento del activo corriente durante el trienio 2006-2008 (20,2%, 30,2% y 29,1% respectivamente) estuvo relacionado con el fuerte incremento en las ventas ocurrida en el bienio 2007-2008 (32,9% y 30,7% respectivamente); asimismo, el aumento del activo corriente en los años 2010 y 2012 (15,8% y 53,7% respectivamente) estuvo relacionado con el fuerte incremento de las ventas ocurrida el 2011 (13,4%) y el 2013 (30,1%); este comportamiento de ambas variables (activo corriente y ventas) refleja un adecuado manejo tanto de los inventarios como de la política de ventas a crédito y de la gestión de las cuentas por cobrar de la empresa.

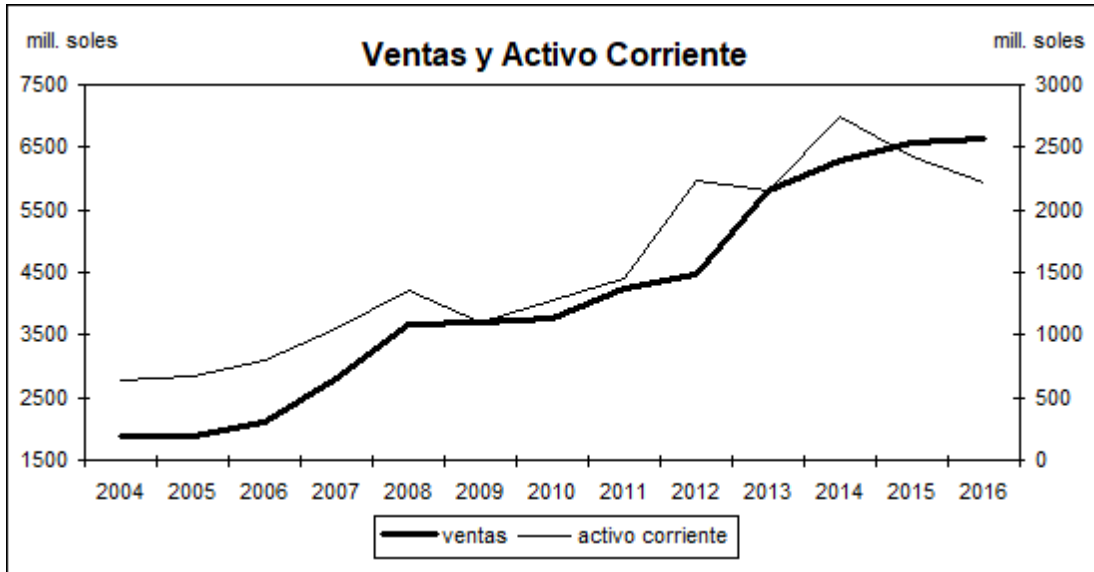
Cuadro N° 11
Capital de Trabajo

	activo corriente		ventas tasa crecim.	pasivo corriente		tasa crecimiento			variación % TCN Sol/US\$	capital trabajo A - B	razón corriente A/B
	mill. soles A	tasa crecim.		mill. soles B	Tasa crecim.	cotización internacional					
					trigo	aceite	soya				
2004	640,3	-	-	469,0	-	-	-	-	171,3	1,37	
2005	669,5	4,6	0,7	499,9	6,6	-3,5	-19,5	-3,2	169,6	1,34	
2006	804,8	20,2	11,8	637,1	27,4	30,4	6,3	-0,9	167,7	1,26	
2007	1047,5	30,2	32,9	835,0	31,1	36,7	42,6	-4,3	212,5	1,25	
2008	1352,6	29,1	30,7	1134,7	35,9	26,7	42,2	-6,7	217,9	1,19	
2009	1109,0	-18,0	1,0	778,9	-31,4	-34,1	-33,2	3,1	330,1	1,42	
2010	1283,8	15,8	1,3	747,9	-4,0	1,0	17,8	-6,0	535,9	1,72	
2011	1453,9	13,2	13,4	707,8	-5,4	43,6	38,6	-2,8	746,1	2,05	
2012	2234,7	53,7	5,1	1270,6	79,5	-1,4	-5,5	-4,0	964,1	1,76	
2013	2157,1	-3,5	30,1	1171,0	-7,8	-3,6	-11,8	2,3	986,1	1,84	
2014	2751,9	27,6	8,0	2380,3	103,3	-8,6	-18,1	5,2	371,6	1,16	
2015	2418,2	-12,1	4,7	2073,9	-12,9	-23,5	-18,0	12,3	344,3	1,17	
2016	2224,7	-8,0	0,7	1785,9	-13,9	-23,1	4,5	6,0	438,8	1,25	

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

Esta estrecha relación directa entre el activo corriente (inventarios y cuentas por cobrar) y las ventas se aprecia en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 7



Fuente: Elaboración propia.

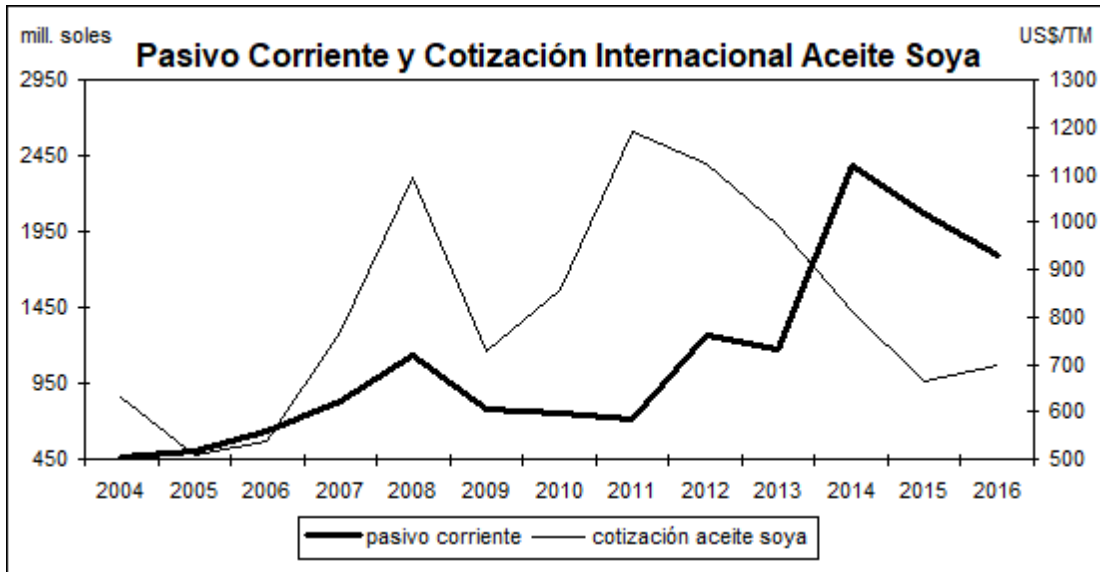
Por otra parte, en el cuadro anterior también se observa que el pasivo corriente está muy relacionado con la cotización internacional de sus principales insumos : trigo y soya; así, se observa que cuando el pasivo corriente aumenta (cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar, etc.) es porque las cotizaciones internacionales del trigo y de la soya se han elevado abruptamente tal como ocurrió durante el trienio 2006-2008; en ese trienio el pasivo corriente se elevó a una tasa promedio anual del 31,5%, mientras que la cotización internacional del trigo se incrementaba a una tasa promedio anual del 31,3% y la cotización internacional del aceite de soya se elevaba en el bienio 2007-2008 a una promedio anual del 42,4%.

De la misma manera, cuando cae el valor del pasivo corriente es porque ha caído la cotización internacional tanto del trigo como del aceite de soya tal como ocurrió el año 2009; en dicho año el pasivo corriente cayó en 31,4%, mientras que la cotización internacional del trigo caía en 34,1% y la del aceite de soya en 33,2%.

Nuevamente el 2011 la cotización internacional del trigo se elevó en 43,6% mientras que la del aceite de soya lo hizo en 38,6%; esto dio lugar a que el 2012 el pasivo corriente se incrementara en 79,5%.

Enseguida se aprecia una alta correlación positiva entre el pasivo corriente y la cotización internacional del aceite de soya.

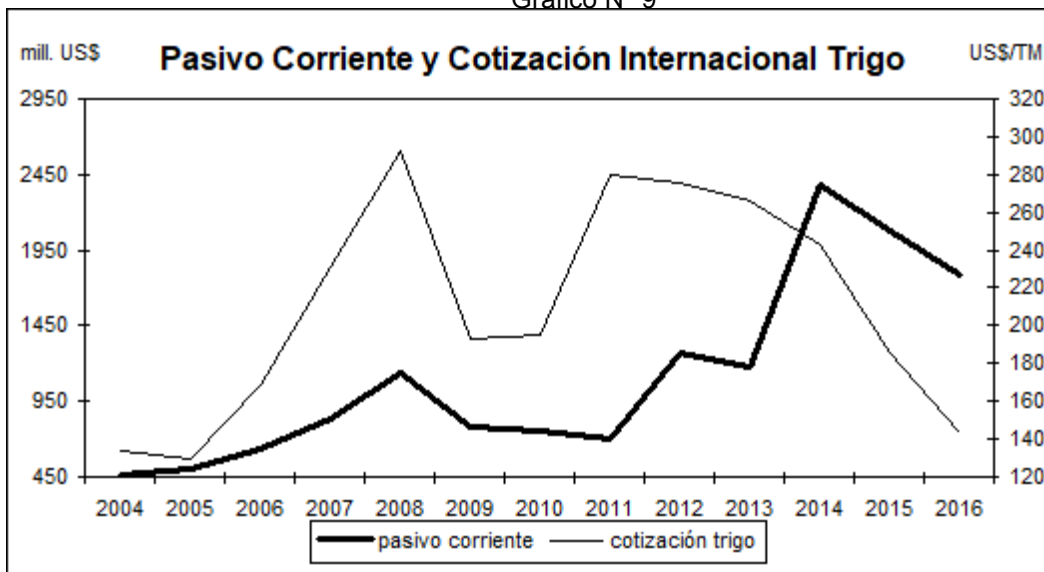
Gráfico N° 8



Fuente: Elaboración propia.

También en el siguiente gráfico se observa una elevada correlación positiva entre el pasivo corriente y la cotización internacional del trigo.

Gráfico N° 9



Fuente: Elaboración propia.

El principal componente del pasivo corriente son las cuentas por pagar comerciales y luego los sobregiros y préstamos bancarios de corto plazo; veamos enseguida cuál es la relación entre las cuentas por pagar comerciales y la cotización internacional promedio del trigo cuyos datos se indican en el siguiente cuadro; nótese que cuando la cotización internacional del trigo importado se incrementa fuertemente (trienio

2006-2008 y 2011) y se mantiene en niveles elevados como ocurrió durante el período 2005-2013, las cuentas por pagar comerciales se incrementan.

Cuadro N° 12
Cuentas por Pagar Comerciales y Cotización Internacional del Trigo

	CxP comerciales millones soles	cotización promedio trigo EE.UU.	
		US\$/TM	tasa crecimiento
2005	133,6	130	-
2006	184,4	169	30,0
2007	236,5	231	36,7
2008	351,0	293	26,8
2009	296,6	193	-34,1
2010	355,1	195	1,0
2011	456,4	280	43,6
2012	531,7	276	-1,4
2013	680,3	266	-3,6
2014	1001,5	243	-8,6
2015	1315,4	186	-23,5
2016	1247,4	143	-23,1

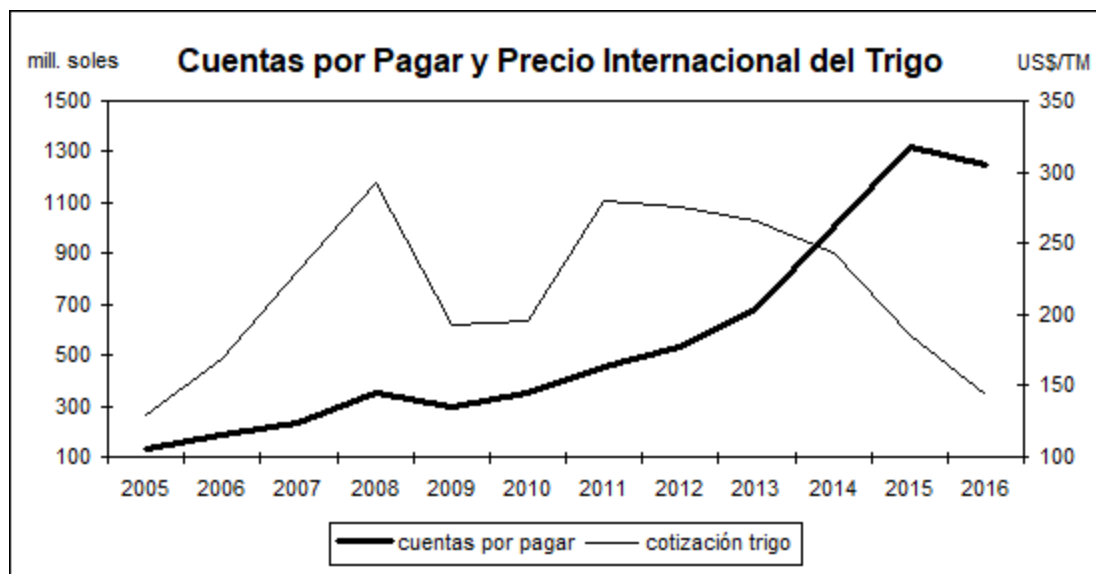
Fuente: La empresa; BCR; cálculos del autor.

Ya se ha mencionado que las cotizaciones internacionales del trigo y del aceite de soya evolucionan de manera muy similar durante el período 2004-2017; por lo tanto, lo que se acaba de explicar acerca de la correlación positiva existente entre la cotización internacional del trigo y las cuentas por pagar de la empresa representativa que se refuerza cuando se suman las importaciones de trigo y de soya.

Queda por explicar la razón por la cual las cuentas por pagar comerciales continúan subiendo el bienio 2014-2015 a pesar de que las cotizaciones internacionales del trigo se redujeron sustancialmente en dicho bienio (ver cuadro anterior); como se verá más adelante esto se debe a la enorme pérdida que sufrió el 2014, lo cual la obligó a exagerar en sus cuentas por pagar en el bienio 2014-2015; esto se comenzó a corregir el 2016.

Lo anterior se aprecia en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 10



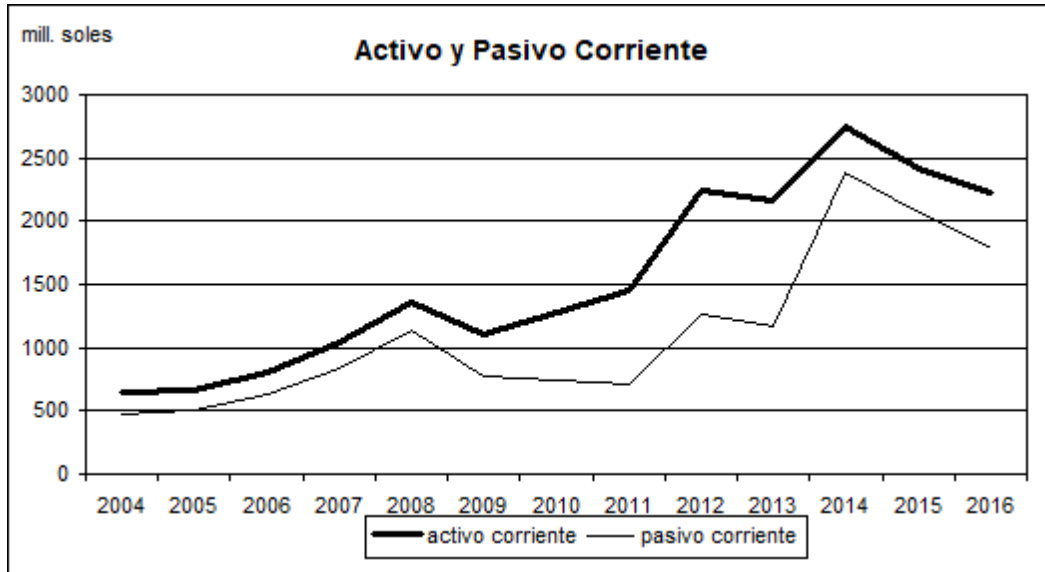
Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, la revaluación de nuestro signo monetario durante los años 2005-2008 y 2010-2012 definitivamente que contribuyó a una reducción del pasivo corriente de la empresa representativa en dichos años al abaratar las importaciones de trigo y del aceite de soya.

El hecho de que la empresa representativa tenga una razón corriente positiva, lo cual es adecuado, es el resultado de una gestión también adecuada de los diversos componentes del activo corriente (inventarios, cuentas por cobrar) y de las variables relacionadas (ventas) así como de un manejo fino de los diversos componentes del pasivo corriente (cuentas por pagar, deudas diversas de corto plazo) y de sus variables relacionadas (cotizaciones internacionales del trigo y de la soya, variaciones del TCN sol/US\$).

En el siguiente gráfico se observa que el activo corriente es mayor que el pasivo corriente, lo cual da lugar a una razón corriente positiva que refleja un manejo adecuado del capital de trabajo de la empresa.

Gráfico N° 11



Fuente: Elaboración propia.

Ventas y Costos de Producción

La empresa representativa es la empresa productora y comercializadora de productos de consumo masivo más grande del Perú y pertenece al grupo Romero; sus principales líneas incluyen productos de consumo masivo (alrededor del 63% de las ventas), productos industriales (30%), y nutrición animal (7%), siendo líder en la mayoría de sus diferentes categorías de producto; para desarrollar su actividad productiva la empresa cuenta con 9 plantas industriales a nivel nacional.

Presenta un portafolio de productos difícil de comparar con otras empresas que operan en el país por la diversidad de líneas y diversificación de productos; compite en el rubro de productos de consumo masivo, productos industriales, y de nutrición animal (ver siguiente cuadro); en las tres líneas han mostrado un crecimiento en el país debido al crecimiento constante del PBI nacional que convierte al Perú en un mercado muy atractivo.

Cuadro N° 13

Línea de Negocios y Categorías de Productos

línea	categorías
consumo masivo	detergentes, jabones de lavar, aceites domésticos, pastas galletas, margarina domésticas, alimento para perros salsas, refrescos y postres instantáneos panificación : harinas industriales, mantecas industriales, margarina industriales
productos industriales	food service : aceites y salsas gran industria : productos agrícolas peruanos, óleos y farináceos industriales
nutrición animal	alimentos nutrición animal en acuicultura (camarones y peces)

Fuente : La empresa.

Otra manera de presentar los negocios en los cuales está involucrada la empresa representativa es como se indica en el siguiente cuadro.

Cuadro N° 14

Negocios de RETAIL

consumo masivo	B2B	Acuicultura
- productos alimenticios .aceites domésticos .pastas, salsas, galletas	-panificación, industrias y gastronomía .harina industrial, salsas industriales .mantecas, margarina	-alimentos para peces y camarones
-cuidado del hogar .jabones .detergentes		
-cuidado personal .shampoos		
58 marcas mercados	45 marcas Mercados	2 marcas mercados
.Perú .Brasil .Argentina, Ecuador	.Perú	.Perú (camarones) .Chile (salmones) .Ecuador (camarones)

Fuente: La empresa.

Ventas y Gestión del Costo de Ventas

Los principales insumos de la empresa lo constituyen el trigo y la soya que representan alrededor del 60% del total del costo de ventas de la empresa representativa; la empresa es el principal importador de trigo y soya del país; la empresa importa el 100% de sus necesidades de soya y el 90% de sus requerimientos de trigo.

Al respecto, en el siguiente cuadro se presenta la evolución de las cotizaciones internacionales del trigo y del aceite de soya para los años 2004-2017 y sus respectivas tasas de crecimiento; nótese cómo una fuerte alza de la cotización del trigo como la ocurrida el 2011 del 43,6%, que no es seguida por una abrupta caída

de dicha cotización, mantiene la cotización del trigo en niveles elevados como ocurrió en el cuatrienio 2011-2014; asimismo, un fuerte incremento en la cotización del aceite de soya como el ocurrido el bienio 2010-2011 del 17,8% y 38,6% respectivamente, que no estuvo seguido por una fuerte caída de dicha cotización, mantuvo elevado el precio del aceite de soya en el cuatrienio 2010-2013.

Estas fuertes alzas en las cotizaciones internacionales del trigo y del aceite de soya obviamente que generan impactos negativos en los costos de producción de la empresa; no solamente incrementan los costos de producción, sino que generan incertidumbre al momento de diseñar una política de precios para los diversos productos de la empresa que utilizan estos dos insumos.

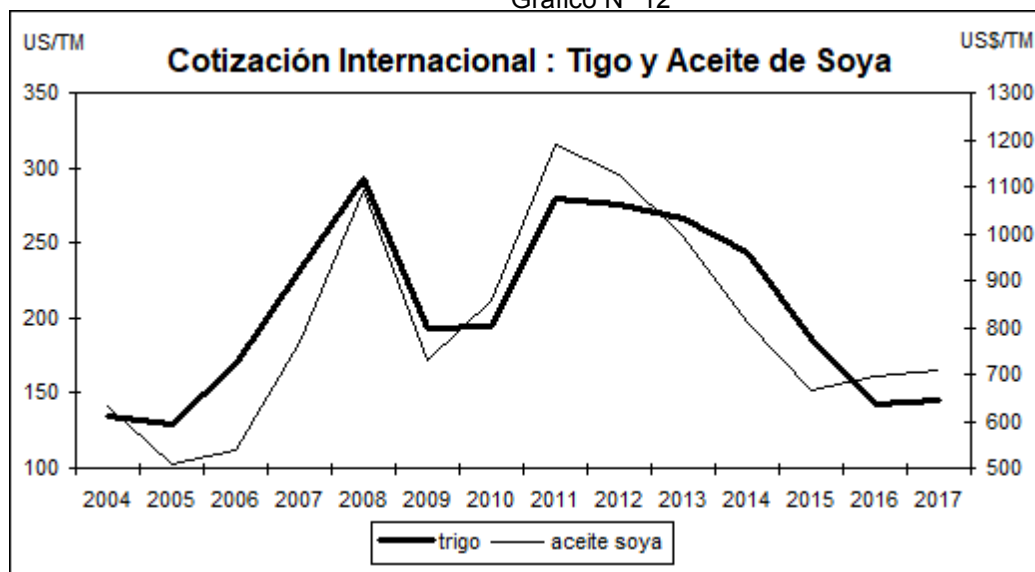
Cuadro N° 15
Cotizaciones Internacionales del Trigo y del Aceite de Soya

	cotizaciones promedio				valores FOB			
	trigo EE.UU	aceite soya EE.UU	tasa crecimiento		importaciones			
	US\$/TM	US\$/TM	trigo EE.UU	aceite soya EE.UU	trigo	soya	tasa crecimiento	
				trigo	soya	trigo	aceite soya	
				millones US\$	millones US\$			
2004	134	630	-	-	220	255	-	-
2005	130	507	-3,5	-19,5	209	246	-5,0	-3,5
2006	169	539	30,4	6,3	224	299	7,2	21,5
2007	231	768	36,7	42,6	345	396	54,0	32,4
2008	293	1092	26,7	42,2	489	625	41,7	57,8
2009	193	729	-34,1	-33,2	346	561	-29,2	-10,2
2010	195	859	1,0	17,8	368	679	6,4	21
2011	280	1191	43,6	38,6	536	795	45,7	17,1
2012	276	1125	-1,4	-5,5	516	936	-3,7	17,7
2013	266	992	-3,6	-11,8	568	920	10,1	-1,7
2014	243	812	-8,6	-18,1	555	946	-2,3	2,8
2015	186	666	-23,5	-18	486	791	-12,4	-16,4
2016	143	696	-23,1	4,5	391	771	-19,5	-2,5
2017	145	707	1,4	1,6	479	845	22,5	9,6

Fuente: BCR; cálculos del autor.

En el siguiente gráfico se aprecia la evolución de las cotizaciones internacionales del trigo y del aceite de soya durante el período 2008-2017; nótese que ambas cotizaciones se mueven en la misma dirección.

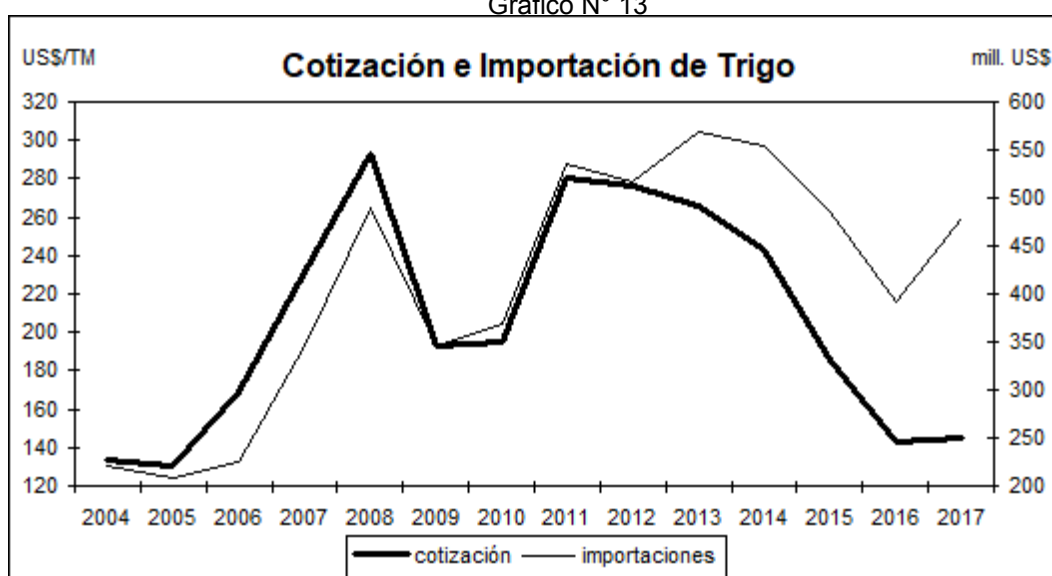
Gráfico N° 12



Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro anterior también se presentan las importaciones de trigo y de soya en todas sus presentaciones (aceite, grano y harina); nótese en el gráfico a continuación cómo los niveles de la cotización internacional del trigo durante el período 2004-2017 casi determinan el comportamiento del valor total FOB de las importaciones de trigo en el Perú en el mismo período.

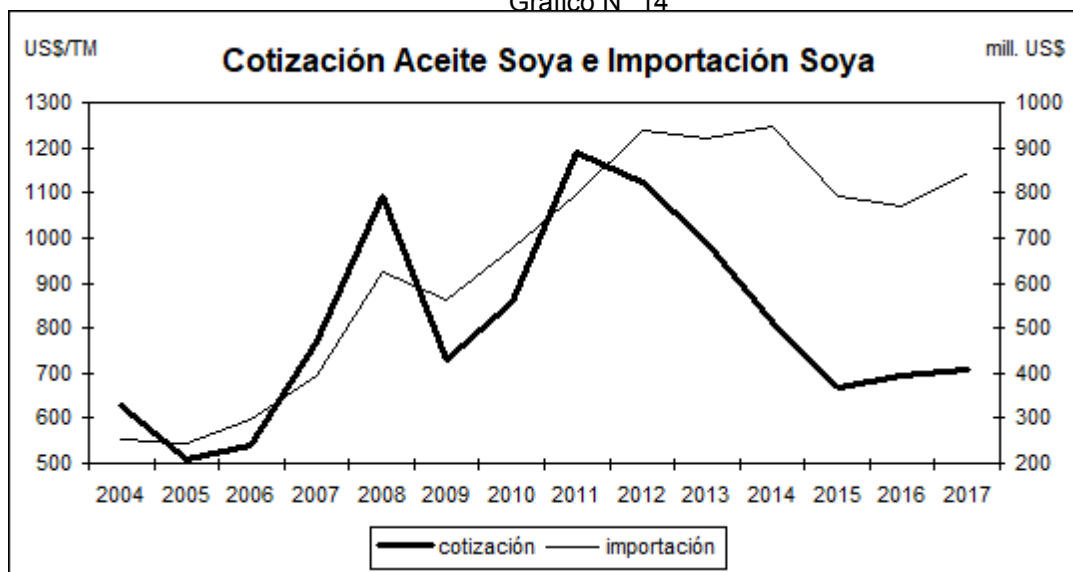
Gráfico N° 13



Fuente: Elaboración Propia.

En el gráfico a continuación se aprecia cómo los niveles de la cotización internacional del aceite de soya durante el período 2004-2017 casi determinan el comportamiento del valor total FOB de las importaciones de soya en todas sus presentaciones en el Perú en el mismo período.

Gráfico N° 14



Fuente: Elaboración propia.

Los principales competidores directos son P&G, Nestlé, Kraft Foods y Unilever, todas transnacionales y que al igual que la empresa representativa presentan grandes perspectivas de crecimiento y expansión no solo en el Perú sino en las diferentes regiones del mundo.

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de las ventas, costos de ventas y los gastos operativos de la empresa representativa durante el período 2004-2016; nótese en el siguiente cuadro que los costos de ventas crecen a una menor velocidad (11,2%) que las ventas de la empresa (11,7%), lo cual significa que la empresa está operando siempre con miras a optimizar el uso de sus recursos (materias primas, envases, energía, etc.); este comportamiento de las ventas y de los costos de ventas en la empresa representativa hace que el ratio (costo de ventas/ventas) disminuya de 76,1% el 2004 hasta el 69,7% el 2016.

Cuadro N° 16
Ventas y Costos de Producción

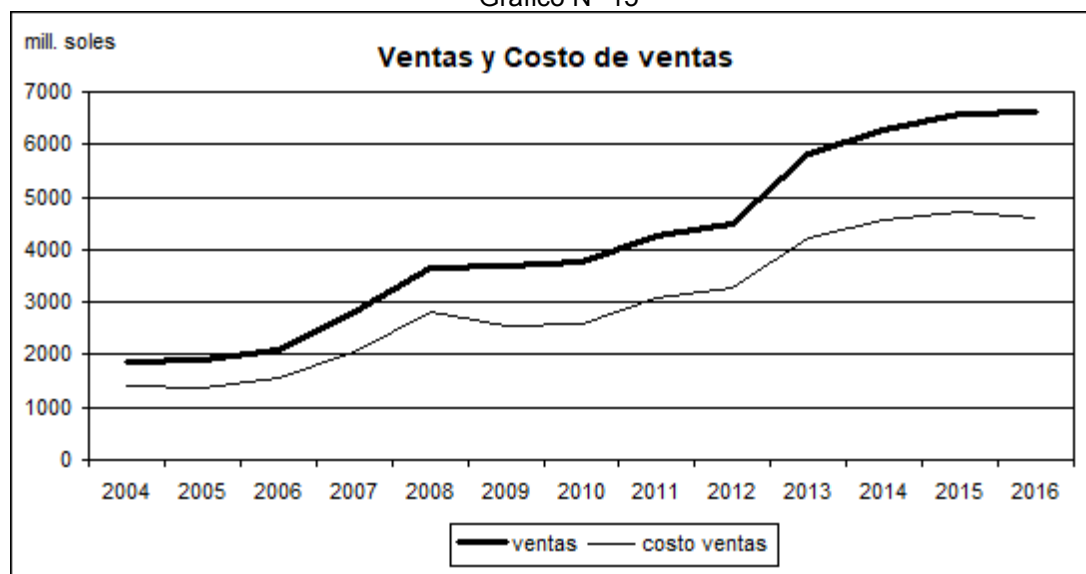
	millones soles			tasa de crecimiento			B/A en %	C/A en %
	ventas A	costo ventas B	gastos operativos C	ventas	costo ventas	gastos operativos		
2004	1874,4	1426,1	317,5	-	-	-	76,1	16,9
2005	1887,1	1387,7	299,2	0,7	-2,7	-5,8	73,5	15,9
2006	2110,1	1565,8	364,1	11,8	12,8	21,7	74,2	17,3
2007	2805,0	2068,2	465,3	32,9	32,1	27,8	73,7	16,6
2008	3665,5	2804,8	605,8	30,7	35,6	30,2	76,5	16,5
2009	3703,1	2564,2	693,4	1,0	-8,6	14,5	69,2	18,7
2010	3752,2	2579,9	684,5	1,3	0,6	-1,3	68,8	18,2
2011	4255,7	3082,6	684,5	13,4	19,5	0,0	72,4	16,1
2012	4473,7	3254,4	730,7	5,1	5,6	6,7	72,7	16,3
2013	5818,3	4237,7	955,1	30,1	30,2	30,7	72,8	16,4
2014	6283,0	4571,3	1357,5	8,0	7,9	42,1	72,8	21,6
2015	6580,5	4713,1	1306,8	4,7	3,1	-3,7	71,6	19,9
2016	6628,8	4620,8	1375,8	0,7	-2,0	5,3	69,7	20,8
promedio anual				11,7	11,2	14,0		

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

El riesgo más importante que enfrenta la empresa es su dependencia de la volatilidad de las cotizaciones internacionales (precios de los commodities trigo y soya) que afectan los costos de producción de sus principales productos tal como ya se ha mencionado anteriormente; para reducir este riesgo, la empresa está no solamente optimizando sus diversos procesos productivos sino que paralelamente está diversificando su portafolio hacia productos que no dependan de los precios internacionales de estos dos commodities; esta estrategia le ha permitido reducir ligeramente el ratio de costo de ventas con respecto a la ventas que se aprecia en el cuadro anterior.

En el siguiente gráfico se observa lo anterior con mayor claridad.

Gráfico N° 15



Fuente: Elaboración propia.

Política Cambiaria e Insumos Importados

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de las cotizaciones internacionales de los dos principales componentes del costo de ventas conjuntamente con la evolución del tipo de cambio nominal (TCN) sol/US\$ y de la inflación promedio anual; nótese que durante el período 2004-2017 si bien las cotizaciones internacionales del trigo y del aceite de soya son muy irregulares, muy impredecibles, ellas muestran una ligera tendencia al alza del 3,2% anual en el caso del trigo y del 3,6% en el caso del aceite de soya, lo cual va en beneficio de la empresa.

De otro lado, el costo de ventas se ve beneficiado relativamente por los resultados de la política cambiaria y monetaria del país; así, durante el período 2004-2017 los años de revaluaciones y devaluaciones de nuestra moneda respecto del US\$ se han compensado y no han sido abruptos; se podría sostener entonces que durante el período mencionado ha ocurrido una pequeña revaluación promedio anual del 0,2% que ha reducido ligeramente los costos de producción importados de la empresa como el trigo y el aceite de soya; asimismo, una inflación promedio anual del período 2004-2017 del 3% también ha impactado favorablemente sobre los costos de producción nacionales de la empresa; adicionalmente, cabe precisar que la inflación del Perú es comparable a la de los países desarrollados, lo cual facilita la incursión de las exportaciones a los mercados mundiales.

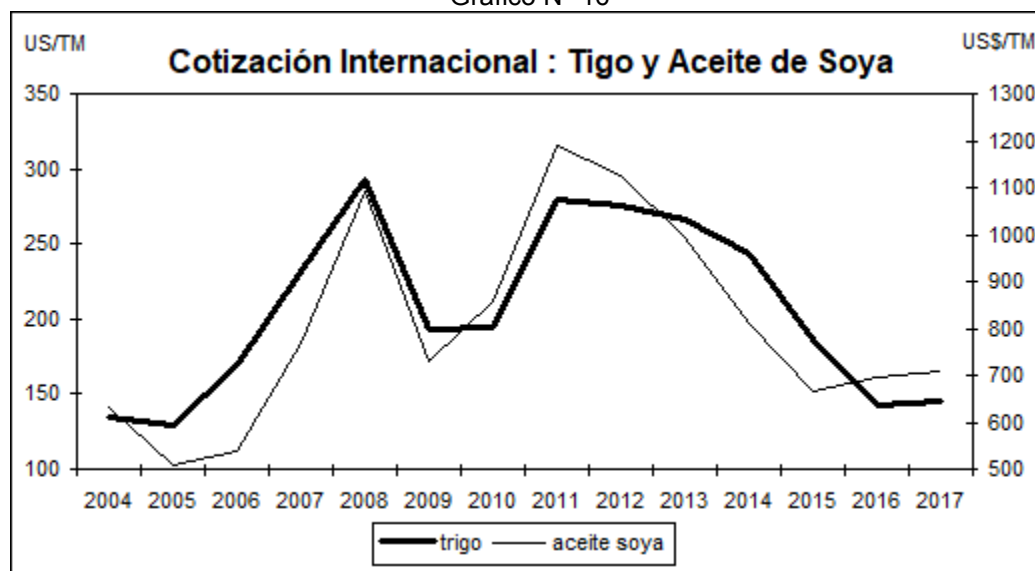
Cuadro N° 17
Política Cambiaria e Insumos Importados Empresa Representativa

	cotizaciones promedio				TCN sol/US\$		inflación
	trigo EE.UU	aceite soya EE.UU	tasa crecimiento		promedio	variación %	%
	US\$/TM	US\$/TM	trigo EE.UU	aceite soya EE.UU			
2004	134	630	-	-	3,41	-	3,7
2005	130	507	-3,5	-19,5	3,30	-3,2	1,6
2006	169	539	30,4	6,3	3,27	-0,9	2,0
2007	231	768	36,7	42,6	3,13	-4,3	1,8
2008	293	1092	26,7	42,2	2,92	-6,7	5,8
2009	193	729	-34,1	-33,2	3,01	3,1	2,9
2010	195	859	1,0	17,8	2,83	-6,0	1,5
2011	280	1191	43,6	38,6	2,75	-2,8	3,4
2012	276	1125	-1,4	-5,5	2,64	-4,0	3,7
2013	266	992	-3,6	-11,8	2,7	2,3	2,8
2014	243	812	-8,6	-18,1	2,84	5,2	3,3
2015	186	666	-23,5	-18,0	3,19	12,3	3,6
2016	143	696	-23,1	4,5	3,38	6,0	3,6
2017	145	707	1,4	1,6	3,26	-3,6	2,8
promedio anual			3,2	3,6		-0,2	3,0

Fuente: BCR; cálculos del autor.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de las cotizaciones internacionales tanto del trigo como del aceite de soya importados durante el período 2004-2017; nótese como ambos insumos importados evolucionan de una manera muy similar, pero también de una manera muy irregular sin mostrar una tendencia definida.

Gráfico N° 16



Fuente: Elaboración propia.

Ventas y Gestión de los Gastos Operativos

Los gastos operativos son aquellos que permiten mantener la actividad diaria de la empresa que no suelen estar vinculadas de manera directa con la producción; también se utiliza el concepto de gastos operacionales; estos gastos están enfocados a garantizar el funcionamiento y subsistencia de la empresa; los gastos operacionales se refieren a los costos en los que una empresa incurre como parte de sus actividades regulares del negocio, sin incluir los costos de bienes vendidos; estos gastos incluyen los gastos administrativos como los suministros de oficina y salarios para el personal administrativo; asimismo, las comisiones de la fuerza de ventas y los gastos de publicidad son ejemplos de costos de ventas; también existen gastos operativos generales como los alquileres y pagos por los servicios públicos.

En el caso de la empresa representativa estos gastos incluyen los gastos administrativos, así como los gastos de ventas y distribución.

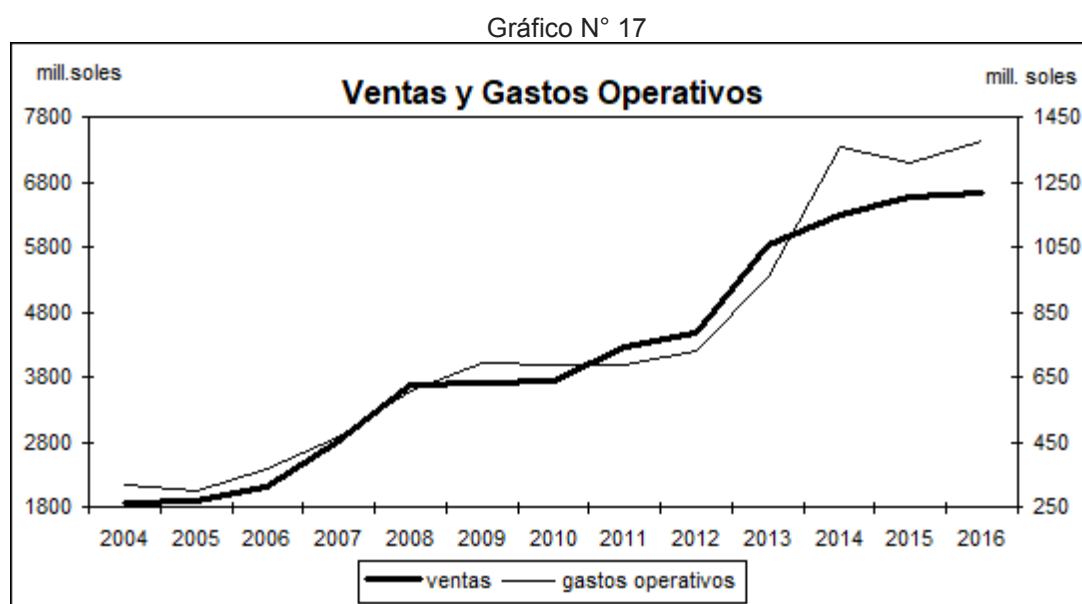
En el cuadro siguiente se observa que la tasa de crecimiento promedio anual de los gastos operativos del período 2004-2016 es del 14%, tasa ligeramente superior a la tasa de crecimiento de las ventas en el mismo período que fue del 11,7%; esto se debe a que el año 2014 la empresa representativa generó fuertes pérdidas en la gestión de sus operaciones con derivados de materias primas (S/. 207,5 millones), lo cual hizo que en dicho año los gastos operativos se elevaran en 42,1%; de no haberse generado esta pérdida el comportamiento de los gastos operativos hubiera sido muy similar al comportamiento de las ventas y de los costos de ventas de la empresa.

Nótese en el cuadro siguiente por ejemplo que el año 2013 las ventas se incrementaron fuertemente en 30,1% respecto al año anterior y es por esa razón que los costos de ventas de la empresa se elevaron también en 30,2%, así como los gastos operativos en 30,7% (gastos de distribución principalmente); cabe añadir que también el 2013 la deuda de largo plazo de la empresa se incrementó fuertemente en 135,7% al pasar de los S/. 747,7 millones el 2012 hasta los 1762,2 millones el 2013; al respecto, los gastos administrativos durante la gestión de estos fuertes préstamos bancarios y emisión de bonos corporativos también fueron asumidos sin

que los gastos administrativos se incrementaran a una tasa superior al del incremento en las ventas de la empresa en dicho año.

A diferencia de los costos de ventas, los gastos operativos incrementan su participación dentro de las ventas de la empresa durante el período 2004-2016, particularmente a partir del año 2014 hasta el 2016; así esta participación se mantuvo alrededor del 16,9% durante el período 2004-2013, pero se elevó hasta el 20,8% en el trienio 2014-2016.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de las ventas, así como de los gastos operativos durante los años 2004-2016.



Fuente: Elaboración propia.

Segmentación del Mercado, Marcas y Política de Precios

La segmentación trata de dividir el mercado en grupos con características y necesidades semejantes; en tal sentido, el objetivo del marketing de segmentos es adaptar la oferta de la empresa a las necesidades de estos grupos de consumidores con características homogéneas; considerar el mercado como una unidad e intentar satisfacer a todos sus integrantes con la misma oferta de producto es poco eficaz debido a que el mercado es demasiado amplio y está conformado por clientes diferentes con diversas necesidades de compra.

La segmentación de mercado divide el mercado en grupos con características y necesidades semejantes para poder ofrecer una oferta diferenciada y adaptada a cada uno de dichos grupos objetivo; esto permite optimizar recursos y utilizar eficazmente nuestros esfuerzos de marketing para ejecutar una estrategia de precios efectiva.

En el proceso de segmentación del mercado existen diferentes enfoques: de mayor a menor segmentación o división del mercado; entonces el grado de segmentación que adopte una empresa dependerá exclusivamente de los recursos que disponga y de los objetivos que tenga.

El marketing masivo es el nivel inicial de la segmentación que se caracteriza por fabricar, comunicar y distribuir masivamente un único producto para todos los clientes del mercado; este enfoque ha sido el más utilizado por las empresas durante décadas; sin embargo, actualmente es difícil llegar al público masivamente; además resulta poco rentable debido a la diversidad de medios de comunicación y de canales de distribución.

De otro lado, el marketing de segmentos se encuentra a mitad de camino entre el marketing masivo y el marketing personalizado; tal como ya se ha señalado, la segmentación trata de dividir el mercado en grupos de consumidores con características y necesidades homogéneas; entonces el objetivo del marketing de segmentos es adaptar la oferta de la empresa a las necesidades, a las demandas de estos grupos homogéneos en sus necesidades y deseos.

Por otra parte, el marketing de nichos segmenta aún más el mercado; se trata buscar y encontrar mercados más pequeños con necesidades que no se encuentran correctamente satisfechas; este enfoque es utilizado por las empresas pequeñas que buscan la especialización a fin de librarse de la competencia de las medianas y grandes empresas en un mercado oligopólico; en este proceso de dividir segmentos en subsegmentos, es necesario encontrar el equilibrio entre la especialización del mercado y la rentabilidad; esto significa que los nichos deben tener el suficiente tamaño como para que sean rentables.

Finalmente, el marketing personalizado o también conocido como “marketing de uno a uno” o “one to one” es el último nivel de segmentación; mediante este enfoque de

segmentación de mercado se trata a los clientes de manera individual; por ejemplo al cliente se le ofrece la oportunidad de participar en el diseño del producto, lográndose de esta manera una elevada personalización; actualmente empresas como Nike y Heineken ya han adoptado el marketing personalizado mediante la aplicación de sus servicios Nike ID y Your Heineken, que permite a sus clientes personalizar sus productos.

Existen diferentes variables para segmentar el mercado; entonces, dependiendo de cada empresa se utilizará una combinación diferente; las variables de segmentación de mercado se encuentran agrupadas en variables geográficas, demográficas, psicográficas, de conducta, etc.

En el caso de la empresa representativa, ésta segmenta el mercado en base al marketing de segmentos tal como se aprecia en el siguiente cuadro; la empresa considera tres segmentos:

- premium orientado a los segmentos socioeconómicos A y B;
- estándar orientado al segmento socioeconómico C; y
- económico orientado a los segmentos socioeconómicos D y E;

para cada una de sus cinco categorías de productos; no cabe duda que esta segmentación facilita su política de precios diferenciados según segmentos y marcas.

Cuadro N° 18
Segmentación del Mercado y Marcas

	aceite doméstico	pastas	harinas	lavandería	galletas
Premium	Premium Primor Primor	Don Vittorio Nicolini	Blanca Flor	Bolívar	Casino
Estándar	Cocinero Capri	Lavaggi Alianza	Nicolini Favorita	Opal	tentación Chomp Zas
Económico	Friol Crisol Cil	Espiga de Oro	Espiga de Oro	Marsella Jumbo Trome	Sayón Día

Fuente: La empresa.

La segmentación utilizada le permite aplicar una estrategia de crecimiento orgánico y externo (fusiones y adquisiciones) vía la penetración de mercado, el desarrollo de productos y el desarrollo de mercados, lo cual a su vez le facilita el uso de las economías de escala así como de las economías de alcance que reduce

tremendamente los costos fijos unitarios de la empresa; a esta curva de costo fijo unitario decreciente, se le conoce como la curva de la experiencia que actúa como una gigantesca barrera de entrada para las empresas nuevas que quisieran incursionar para competir con la empresa representativa; cabe añadir que la reducción del costo fijo unitario ocurre solamente a través de los años cuando la empresa hace crecer el número de sus clientes y los fideliza utilizando por ejemplo diferentes marcas o mediante la venta cruzada, etc.

Es por esta razón que la nueva empresa tendría que llevar a cabo adicionalmente una fortísima inversión en marketing para lograr el posicionamiento de sus diferentes marcas y así poder competir con la empresa representativa, que cuenta con una enorme cartera de productos con marcas consolidadas tanto en el mercado local como en el mercado internacional.

La empresa representativa gasta alrededor del 3,5% del valor de sus ventas en marketing anualmente.

Con respecto a su estrategia de distribución, la empresa representativa cuenta con 27 distribuidores exclusivos y acuerdos con más de 250 mil mayoristas lo que le permite tener una red de distribución con una amplia cobertura.

Discusión – El Control de Gestión del Capital de Trabajo y Rentabilidad

En base a lo anterior es que a continuación se procede a comprobar la hipótesis “El control de gestión del capital de trabajo influye en la rentabilidad del patrimonio de las empresas RETAIL en el Perú durante el período 2016”.

Enseguida se analiza la evolución del capital de trabajo de la empresa RETAIL desagregado en sus componentes activo corriente y pasivo corriente en el período 2004-2016 a fin de relacionarlos con sus variables determinantes, con las variables que explican su comportamiento.

Así, se considera que el activo corriente está muy relacionado con el nivel de ventas de la empresa debido a que sus principales componentes son los inventarios y las cuentas por cobrar; nótese en el cuadro cómo el fuerte aumento del activo corriente durante el trienio 2006-2008 (20,2%, 30,2% y 29,1% respectivamente) estuvo relacionado con el fuerte incremento en las ventas ocurrida en el bienio 2007-2008

(32,9% y 30,7% respectivamente); asimismo, el aumento del activo corriente en los años 2010 y 2012 (15,8% y 53,7% respectivamente) estuvo relacionado con el fuerte incremento de las ventas ocurrida el 2011 (13,4%) y el 2013 (30,1%); este comportamiento de ambas variables (activo corriente y ventas) refleja un adecuado manejo tanto de los inventarios como de la política de ventas a crédito y de la gestión de las cuentas por cobrar de la empresa.

El coeficiente de correlación lineal de Pearson entre las variables ventas y activo corriente toma un valor de 0.9464 lo cual es bastante satisfactorio porque revela una estrecha correlación positiva significativa entre ambas variables; enseguida se muestra la manera como se obtiene el coeficiente DE CORRELACIÓN LINEAL mediante una aplicación de EXCEL.

=COEF.DE.CORREL(B5:B17;C5:C17)

	A	B	C
1	Cuadro N° 19		
2	Ventas y Activo Corriente		
3		activo corriente	ventas
4		mill. soles	mill. soles
5	2004	640,3	1874,4
6	2005	669,5	1887,1
7	2006	804,8	2110,1
8	2007	1047,5	2805
9	2008	1352,6	3665,5
10	2009	1109	3703,1
11	2010	1283,8	3752,2
12	2011	1453,9	4255,7
13	2012	2234,7	4473,7
14	2013	2157,1	5818,3
15	2014	2751,9	6283
16	2015	2418,2	6580,5
17	2016	2224,7	6628,8

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

El coeficiente de correlación lineal de Pearson entre las variables ventas y pasivo corriente toma un valor de 0.8815 lo cual es bastante satisfactorio porque revela una estrecha correlación positiva significativa entre ambas variables; enseguida se muestra la manera como se obtiene el coeficiente de correlación lineal mediante una aplicación de EXCEL.

=COEF.DE.CORREL(B5:B17;C5:C17)

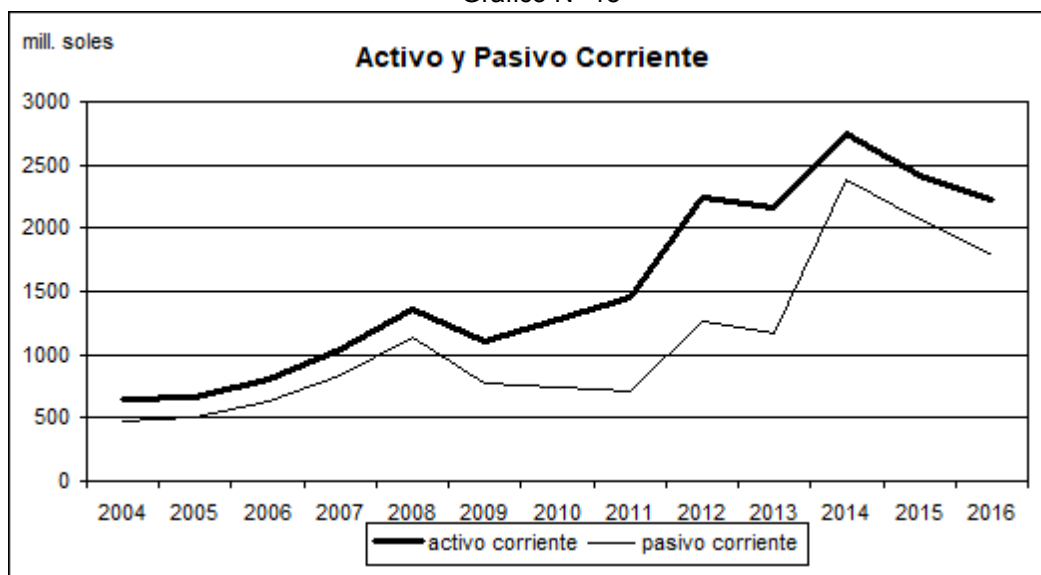
	A	B	C
1	Cuadro N° 20		
2	Ventas y Pasivo Corriente		
3		pasivo corriente	ventas
4		mill. soles	mill. soles
5	2004	469,1	1874,4
6	2005	499,9	1887,1
7	2006	637,1	2110,1
8	2007	835,0	2805,0
9	2008	1134,7	3665,5
10	2009	778,9	3703,1
11	2010	747,9	3752,2
12	2011	707,8	4255,7
13	2012	1266,3	4473,7
14	2013	1171,0	5818,3
15	2014	2380,3	6283,0
16	2015	2073,9	6580,5
17	2016	1785,9	6628,8

Fuente: La empresa; cálculos del autor.

El hecho de que la empresa representativa tenga una razón corriente positiva, lo cual es adecuado, es el resultado de una gestión también adecuada de los diversos componentes del activo corriente (inventarios, cuentas por cobrar) y de las variables relacionadas (ventas) así como de un manejo fino de los diversos componentes del pasivo corriente (cuentas por pagar, deudas diversas de corto plazo) y de sus variables relacionadas (cotizaciones internacionales del trigo y de la soya, variaciones del TCN sol/US\$).

En el siguiente gráfico se observa que el activo corriente es mayor que el pasivo corriente, lo cual da lugar a una razón corriente positiva que refleja un manejo adecuado del capital de trabajo de la empresa.

Gráfico N° 18



Fuente: Elaboración propia.

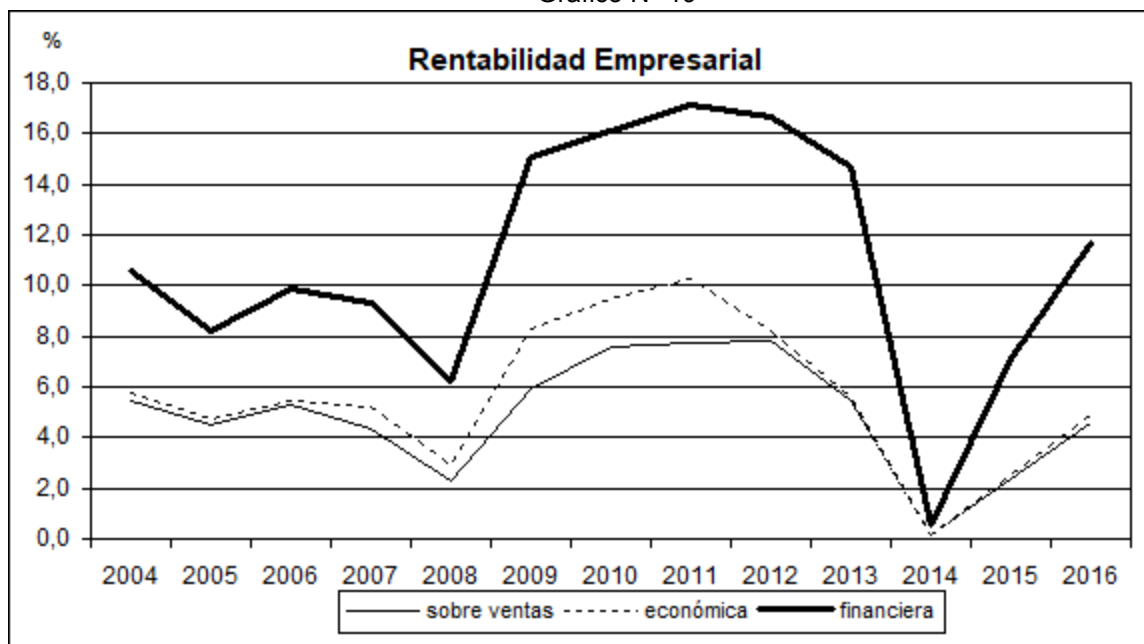
El Control de Gestión del Apalancamiento Financiero y Rentabilidad:

Rentabilidad Empresarial, Rotación de Activos y Control de Palanca Financiera

En el cuadro siguiente se observa cómo la evolución de la utilidad neta tiene un comportamiento bastante dinámico durante el período 2004-2013 en que crece a una tasa promedio anual del 22,3%; esto da lugar a que en el mismo período la rentabilidad sobre ventas RV sea en promedio del 5,7%, la rentabilidad económica RE del 6,6% y la rentabilidad financiera RF del 12,4%; la evolución de estas rentabilidades se indica en el siguiente gráfico.

Cabe precisar que la $RE = \text{rotación de activos} * RV$; al respecto, la rotación de activos totales AT mide la eficiencia con que las empresas utilizan sus activos para generar ingresos; la rotación de activos es un ratio financiero que mide el grado de eficiencia de una empresa en el uso de sus activos totales AT para generar ingresos por ventas; las empresas con bajos márgenes de beneficio (rentabilidad sobre ventas) suelen tener un elevado grado de rotación, mientras que aquellas con márgenes altos lo tienen bajo; la RA es uno de los indicadores financieros que le señalan a la empresa que tan eficiente está siendo con la administración y gestión de sus activos totales AT; cuanto más elevado sea el valor de este ratio RA, mayor es la productividad de los activos para generar ventas; la RA se puede maximizar de dos formas : incrementando las ventas en mayor proporción que los AT, o disminuyendo los AT en mayor proporción que las ventas.

Gráfico N° 19



Fuente: Elaboración propia.

Cabe precisar que la RE = rotación de activos * RV; al respecto, la rotación de activos totales AT mide la eficiencia con que las empresas utilizan sus activos para generar ingresos; la rotación de activos es un ratio financiero que mide el grado de eficiencia de una empresa en el uso de sus activos totales AT para generar ingresos por ventas; las empresas con bajos márgenes de beneficio (rentabilidad sobre ventas) suelen tener un elevado grado de rotación, mientras que aquellas con márgenes altos lo tienen bajo; la RA es uno de los indicadores financieros que le señalan a la empresa que tan eficiente está siendo con la administración y gestión de sus activos totales AT; cuanto más elevado sea el valor de este ratio RA, mayor es la productividad de los activos para generar ventas; la RA se puede maximizar de dos formas : incrementando las ventas en mayor proporción que los AT, o disminuyendo los AT en mayor proporción que las ventas.

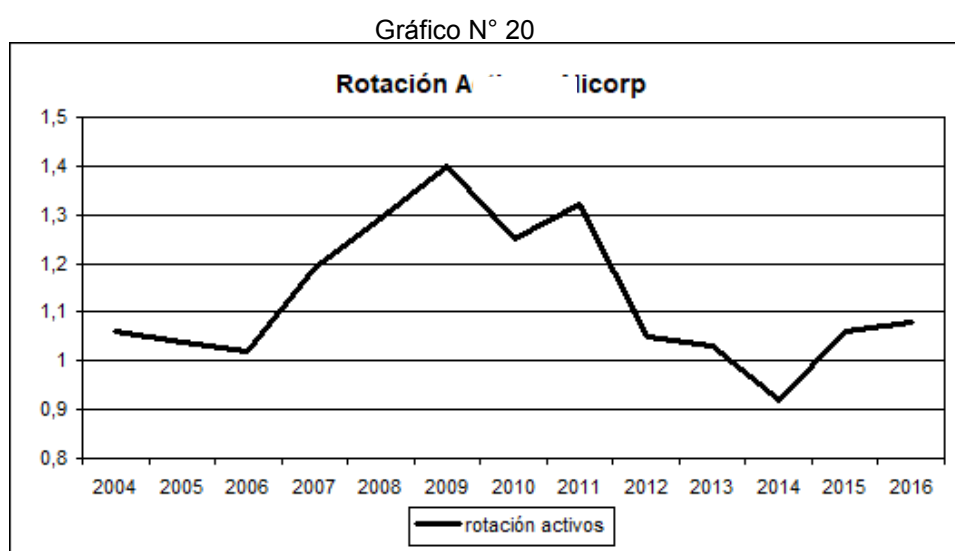
En el siguiente cuadro se observa que la rotación de activos de la empresa representativa se mantiene elevado durante el período 2007-2011, es decir durante los mejores años del boom minero que benefició al país; así, la RA alcanza un pico de 1,40 el 2009 y un promedio de 1,29 en el período 2007-2011; durante el trienio 2004-2006 (inicio del boom minero) y durante el quinquenio 2012-2016 (fin del boom minero e inicio de la recesión económica en nuestro país), la rotación de activos se mantuvo en una magnitud ligeramente superior a la unidad.

Cuadro N° 21
Rotación de Activos Empresa Representativa

	activo total		ventas		B/A
	mill. S/.	tasa crecim.	mill. S/.	tasa crecim.	
	A	%	B	%	veces
2004	1762,4	-	1874,4	-	1,06
2005	1818,7	3,2	1887,1	0,7	1,04
2006	2064,5	13,5	2110,1	11,8	1,02
2007	2358,1	14,2	2805,0	32,9	1,19
2008	2833,7	20,2	3665,5	30,7	1,29
2009	2651,6	-6,4	3703,1	1,0	1,40
2010	3000,6	13,2	3752,2	1,3	1,25
2011	3212,0	7,0	4255,7	13,4	1,32
2012	4278,7	33,2	4473,7	5,1	1,05
2013	5650,2	32,1	5818,3	30,1	1,03
2014	6827,0	20,8	6283,0	8,0	0,92
2015	6213,7	-9,0	6580,5	4,7	1,06
2016	6134,1	-1,3	6628,8	0,7	1,08

Fuente: Estados financieros de la empresa; cálculos del autor.

Nótese asimismo en el cuadro anterior que cuando el crecimiento de las ventas en un determinado año supera el crecimiento de los AT, entonces la rotación de activos RA crece; en cambio, cuando la tasa de crecimiento de los AT supera a la tasa de crecimiento de las ventas, la RA disminuye; de otro lado, un índice de RA en aumento significa que las ventas crecen más rápidamente que la inversión en activos fijos y de que mejoran el resultado; por otro lado, un índice de RA decreciente puede significar dos cosas : que las ventas están disminuyendo o que las compras de maquinarias y equipos superan la utilidad que generan; enseguida se observa la evolución de la RA durante el período 2004-2016.



Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, la $RF = RA * \text{palanca financiera } PF$; esto significa que la conexión entre la RE y la RF es dicha palanca financiera que se define como:

$$PF = 1 + \text{pasivo total/patrimonio}$$

El apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo como la deuda para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión; bien utilizado, el endeudamiento puede funcionar como una palanca que potencia la rentabilidad de un negocio; endeudamiento implica el uso de fondos de terceros; entonces el uso de dinero ajeno permite obtener una rentabilidad mayor de la que se podría conseguir contando solamente con el capital propio; sin embargo, esto implica que la tasa de interés activa del dinero que se emplea para financiar un proyecto de inversión sea inferior al retorno del mismo (tasa interna de retorno o TIR), solo entonces habrá un apalancamiento financiero positivo y un incremento real del rendimiento de capital propio.

La palanca financiera o apalancamiento financiero se refiere a un efecto financiero de crecimiento de la rentabilidad de los capitales propios ($RF = ROE$ o return on equity) que se produce mediante el aumento del nivel de endeudamiento de la empresa; dado que la palanca financiera mejora de la rentabilidad de los capitales propios de los empresarios, la existencia de apalancamiento financiero implica claros beneficios para los poseedores del capital de la empresa puesto que sin la necesidad de aumentar sus propios capitales invertidos, consiguen mayores retornos financieros.

En el cuadro a continuación se observa que generalmente la palanca financiera se incrementa cuando el pasivo no-corriente (deuda a largo plazo) aumenta de manera significativa como ocurrió en el año 2008 en que el pasivo no-corriente se elevó en 112% y la palanca financiera pasó desde 1,81 el 2007 hasta 2,13 el 2008 incrementándose en 17,7%; también durante el bienio 2012-2013 el pasivo no-corriente se elevó sustancialmente en 72,2% y 135,7% respectivamente, lo cual dio lugar a que la palanca financiera se elevase desde 1,66 el 2011 hasta 2,03 el 2012 y luego hasta 2,60 al final del bienio mencionado; cabe añadir que cuando el aumento de la deuda de largo plazo en la empresa es sustancial como el ocurrido al año 2013 en que se incrementó en 135,7%, su impacto positivo sobre la palanca financiera no

solamente ocurrirá en el mismo año 2013, sino que también incidirá el año siguiente 2014 tal como se observa en el siguiente cuadro; nótese que la palanca financiera se eleva desde 2,60 el 2013 hasta 3,26 el 2014 a pesar de que el 2014 el aumento en la deuda de pargo plazo fue pequeña del 3%.

Otro aspecto importante a apreciar en el siguiente cuadro es que la palanca financiera disminuye cuando el patrimonio neto de la empresa aumenta fuertemente; por ejemplo, el patrimonio neto se incrementó fuertemente el 2010 a una tasa del 20,9%, lo cual dio lugar a una caída de la palanca financiera desde 1,81 el 2009 hasta 1,69 el 2010; cabe agregar que este fuerte incremento en el patrimonio de la empresa no solamente se sintió afectando a la palanca financiera el 2010, sino que también el 2011 la palanca financiera volvió a disminuir hasta 1,66.

Nótese que en el caso de la empresa representativa , un aumento del endeudamiento a largo plazo (pasivo no-corriente) da lugar a un aumento de la palanca financiera, lo cual a su vez aumenta las utilidades de la empresa que finalmente se traduce en un incremento del patrimonio de la empresa y en una reducción de la palanca financiera; así, el incremento del endeudamiento a largo plazo del año 2008 se tradujo en un incremento del patrimonio de la empresa el año 2010, es decir 2 años más tarde; asimismo, el aumento del endeudamiento a largo plazo de la empresa durante el bienio 2012-2013 se tradujo en un aumento del patrimonio recién el 2016, es decir 3 años después, a pesar del enorme problema financiero creado por su Gerencia de Finanzas el año 2014; nótese en el siguiente cuadro cómo a pesar de la mínima generación de utilidades del año 2014, al año siguiente la empresa no se amilanó por su desliz financiero, se recuperó rápidamente y el 2013 generó utilidades por un monto de S/. 157,5 millones; y para el 2016 la empresa ya había recuperado su capacidad de generar utilidades totalmente.

Cabe añadir que una decisión de endeudamiento, más allá de las condiciones de financiamiento y de su efecto positivo sobre la palanca financiera, también implica una evaluación del impacto del aumento del endeudamiento sobre la estructura financiera de la empresa y en el riesgo financiero de corto y de largo plazo.

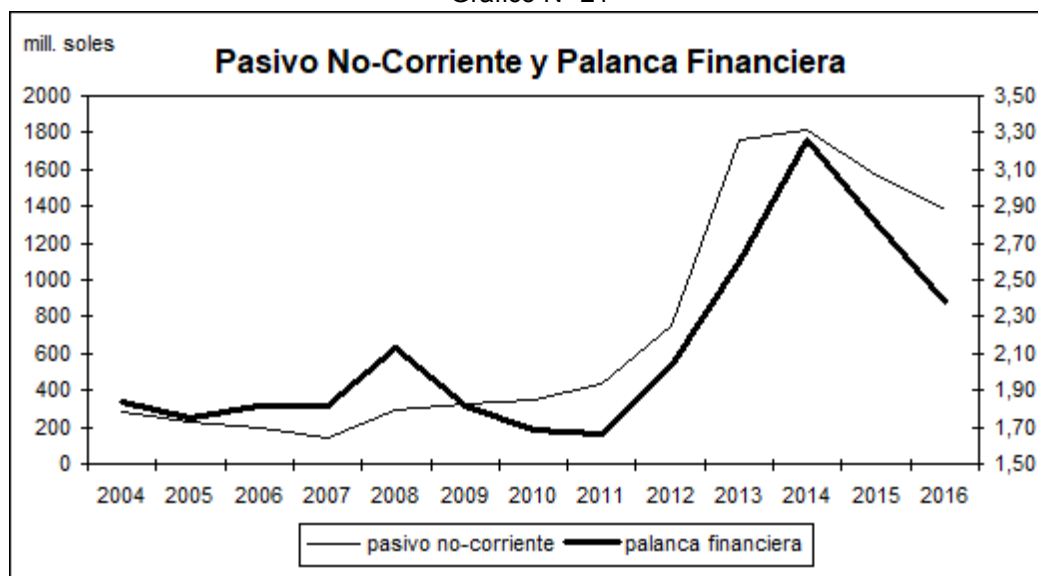
Cuadro N° 22
Pasivo No-Corriente, Patrimonio y Palanca Financiera

	pasivo no-corriente		patrimonio neto		palanca financiera		utilidad neta	
	millones soles	tasa crecimiento	millones soles	tasa crecimiento	tasa crecimiento	millones soles	tasa crecimiento	
2004	280,8	-	958,5	-	1,8	101,6	-	
2005	224,0	-20,2	1039,6	8,5	1,8	85,5	-15,8	
2006	200,4	-10,5	1136,0	9,3	1,8	111,9	30,9	
2007	136,7	-31,8	1306,0	15,0	1,8	122,0	9,0	
2008	289,8	112,0	1327,7	1,7	2,1	82,6	-32,3	
2009	322,4	11,2	1466,5	10,5	1,8	220,7	167,2	
2010	346,2	7,4	1772,6	20,9	1,7	284,9	29,1	
2011	434,3	25,4	1929,3	8,8	1,7	330,7	16,1	
2012	747,7	72,2	2108,9	9,3	2,0	351,4	6,3	
2013	1762,2	135,7	2175,3	3,1	2,6	318,7	-9,3	
2014	1814,7	3,0	2096,0	-3,6	3,3	12,0	-96,2	
2015	1565,8	-13,7	2223,0	6,1	2,8	157,5	1212,5	
2016	1375,8	-12,1	2578,5	16,0	2,4	302,1	91,8	

Fuente : Estados financieros de la empresa; cálculos del autor.

En el siguiente gráfico se observa cómo la evolución de la palanca financiera sigue la evolución de la deuda de largo plazo durante el período 2004-2016.

Gráfico N° 21



Fuente: Elaboración propia.

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de las tres rentabilidades antes mencionadas.

Cuadro N° 23

Rentabilidad Empresarial, Rotación de Activos y Palanca Financiera

	activo tot.	patrim.	pasivo	utilidad neta	rentabilidad			rotación activos		palanca financiera	
	mill. S/.	neto	no-corrien.	mill. S/.	sobre	económ.	financ.	E/C	venta/	por	total
	A	mill. S/.	mill. S/.	C	ventas	C/A	C/F	veces	activo tot.	deuda	G/E
		F	B		en %	en %	en %			largo	
					D	E	G			plazo	
2004	1762,4	958,5	280,8	101,6	5,4	5,8	10,6	1,06	1,06	1,29	1,84
2005	1818,7	1039,6	224,0	85,5	4,5	4,7	8,2	1,04	1,04	1,22	1,75
2006	2064,5	1136,0	200,4	111,9	5,3	5,4	9,9	1,02	1,02	1,18	1,82
2007	2358,1	1306,1	136,7	122,0	4,3	5,2	9,3	1,19	1,19	1,10	1,81
2008	2833,7	1327,7	289,8	82,6	2,3	2,9	6,2	1,29	1,29	1,22	2,13
2009	2651,6	1466,5	322,4	220,7	6,0	8,3	15,0	1,40	1,40	1,22	1,81
2010	3000,6	1772,6	346,2	284,9	7,6	9,5	16,1	1,25	1,25	1,20	1,69
2011	3212,0	1929,3	434,3	330,7	7,8	10,3	17,1	1,32	1,32	1,23	1,66
2012	4278,7	2108,9	747,7	351,4	7,9	8,2	16,7	1,05	1,05	1,35	2,03
2013	5650,2	2175,3	1762,2	318,7	5,5	5,6	14,7	1,03	1,03	1,81	2,60
promedio anual					5,7	6,6	12,4				
2014	6827,0	2096,0	1814,7	12,0	0,2	0,2	0,6	0,92	0,92	1,87	3,26
2015	6213,7	2223,0	1565,8	157,5	2,4	2,5	7,1	1,06	1,06	1,70	2,80
2016	6134,1	2578,5	1375,8	302,1	4,6	4,9	11,7	1,08	1,08	1,53	2,38
promedio anual					2,4	2,5	6,5				

Fuente: Estados financieros de la empresa; cálculos del autor.

Discusión – Control de Gestión de Apalancamiento Financiero y Rentabilidad

En base a lo anterior es que a continuación se procede a comprobar la hipótesis “El control de gestión del apalancamiento financiero incide en la rentabilidad sobre ventas de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016”.

Por otra parte, la $RF = RA * \text{palanca financiera } PF$; esto significa que la conexión entre la RE y la RF es dicha palanca financiera que se define como:

$$PF = 1 + \text{pasivo total/patrimonio}$$

El apalancamiento financiero consiste en utilizar algún mecanismo como la deuda para aumentar la cantidad de dinero que podemos destinar a una inversión; bien utilizado, el endeudamiento puede funcionar como una palanca que potencia la rentabilidad de un negocio; endeudamiento implica el uso de fondos de terceros; entonces el uso de dinero ajeno permite obtener una rentabilidad mayor de la que se podría conseguir contando solamente con el capital propio; sin embargo, esto implica que la tasa de interés activa del dinero que se emplea para financiar un proyecto de inversión sea inferior al retorno del mismo (tasa interna de retorno o

TIR), solo entonces habrá un apalancamiento financiero positivo y un incremento real del rendimiento de capital propio.

En el cuadro a continuación se observa que generalmente la palanca financiera se incrementa cuando el pasivo no-corriente (deuda a largo plazo) aumenta de manera significativa como ocurrió en el año 2008 en que el pasivo no-corriente se elevó en 112% y la palanca financiera pasó desde 1,81 el 2007 hasta 2,13 el 2008 incrementándose en 17,7%; también durante el bienio 2012-2013 el pasivo no-corriente se elevó sustancialmente en 72,2% y 135,7% respectivamente, lo cual dio lugar a que la palanca financiera se elevase desde 1,66 el 2011 hasta 2,03 el 2012 y luego hasta 2,60 al final del bienio mencionado.

Otro aspecto importante a apreciar en el siguiente cuadro es que la palanca financiera disminuye cuando el patrimonio neto de la empresa aumenta fuertemente; por ejemplo, el patrimonio neto se incrementó fuertemente el 2010 a una tasa del 20,9%, lo cual dio lugar a una caída de la palanca financiera desde 1,81 el 2009 hasta 1,69 el 2010.

Cuadro N° 24
Pasivo No-Corriente, Patrimonio y Palanca Financiera

	pasivo no-corriente		patrimonio neto		palanca financiera		utilidad neta	
	millones soles	tasa crecimiento	millones soles	tasa crecimiento	tasa crecimiento	millones soles	tasa crecimiento	
2004	280,8	-	958,5	-	1,8	101,6	-	
2005	224,0	-20,2	1039,6	8,5	1,8	85,5	-15,8	
2006	200,4	-10,5	1136,0	9,3	1,8	111,9	30,9	
2007	136,7	-31,8	1306,0	15,0	1,8	122,0	9,0	
2008	289,8	112,0	1327,7	1,7	2,1	82,6	-32,3	
2009	322,4	11,2	1466,5	10,5	1,8	220,7	167,2	
2010	346,2	7,4	1772,6	20,9	1,7	284,9	29,1	
2011	434,3	25,4	1929,3	8,8	1,7	330,7	16,1	
2012	747,7	72,2	2108,9	9,3	2,0	351,4	6,3	
2013	1762,2	135,7	2175,3	3,1	2,6	318,7	-9,3	
2014	1814,7	3,0	2096,0	-3,6	3,3	12,0	-96,2	
2015	1565,8	-13,7	2223,0	6,1	2,8	157,5	1212,5	
2016	1375,8	-12,1	2578,5	16,0	2,4	302,1	91,8	

Fuente : Estados financieros de la empresa; cálculos del autor.

Nótese que en el caso de la empresa representativa, un aumento del endeudamiento a largo plazo (pasivo no-corriente) da lugar a un aumento de la palanca financiera, lo cual a su vez aumenta las utilidades de la empresa que finalmente se traduce en un incremento del patrimonio de la empresa y en una

reducción de la palanca financiera; así, el incremento del endeudamiento a largo plazo del año 2008 se tradujo en un incremento del patrimonio de la empresa el año 2010, es decir 2 años más tarde; asimismo, el aumento del endeudamiento a largo plazo de la empresa durante el bienio 2012-2013 se tradujo en un aumento del patrimonio recién el 2016, es decir 3 años después, a pesar del enorme problema financiero creado por su Gerencia de Finanzas el año 2014; nótese en el siguiente cuadro cómo a pesar de la mínima generación de utilidades del año 2014, al año siguiente la empresa no se amilanó por su desliz financiero, se recuperó rápidamente y el 2013 generó utilidades por un monto de S/. 157,5 millones; y para el 2016 la empresa ya había recuperado su capacidad de generar utilidades totalmente.

6.2 Conclusiones

1. El control de gestión de la liquidez de las empresas del sector Retail ha impactado positivamente en la rentabilidad de las ventas, debido a un manejo eficiente del efectivo optimizando los costos financieros y maximizando la rentabilidad de los excedentes de efectivo.
2. El adecuado control de gestión del capital de trabajo de la empresa incidió de manera positiva sobre el aumento de la rentabilidad de los activos (ROA), debido a una mejora en la rotación de los inventarios, del periodo de cobro y del periodo de pago.
3. El manejo pertinente del control de gestión del apalancamiento financiero de la empresa representativa influyó favorablemente sobre el incremento de la rentabilidad patrimonial (ROE) debido a los efectos del escudo fiscal derivado del uso de capitales de terceros.

6.3 Recomendaciones

1. Elaborar un conjunto de reportes de Tesorería gerencial que comprenda la identificación de los superávits y déficits de caja en los periodos pertinentes, que permitan mejorar el proceso de toma de decisiones de financiamiento al menor costo para incrementar la rentabilidad de las ventas

2. Implementar un sistema de indicador de gestión por cada elemento del capital de trabajo como son:
 - a) Rotación de cuentas por cobrar en forma mensual, por zona y responsable, para identificar oportunidades de mejora.
 - b) Rotación de existencias en días y veces por cada artículo, con indicación de la fecha de vencimiento.
 - c) Rotación de las cuentas por pagar por cada proveedorPara aumentar la eficiencia operativa y a través de un ERP que provea en forma automática la mencionada información, en tiempo real y en forma exacta.
3. Evaluar la mejor combinación de deuda y patrimonio (estructura de capital) que maximice la rentabilidad del patrimonio (ROE) y a la vez aplicar el análisis financiero DUPONT.

Finalmente se recomienda a la Alta Dirección recurrir a herramientas digitales para contar con un sistema de gestión que pueda mostrar todos los drives en tiempo real, en valores absolutos, relativos y gráficamente que impactan en la rentabilidad de las empresas del sector Retail.

REFERENCIA BIBLIOGRÁFICAS

1. Alonso José Antonio. (2011). *Microfinanzas, Microempresas y Desarrollo Económico Local*. Madrid.
2. Banco Central de Reserva del Perú. (2017). *Memoria 2017*. Lima: Pre-prensa e Impresión Ausonia S. A.
3. Bonifaz José Luis y Mortimore Michael. (2008). *Perú: Un Análisis de su Competitividad Internacional*. Lima: BRCP.
4. Brealey Richard y Myers Stewart. (2003). *Principios de Finanzas Corporativas*. Madrid: McGraw-Hill.
5. Chenery H., Robinson S. y Syrquin M. (1986). *Industrialización y Crecimiento: Un Estudio Comparativo*. Washington: Banco Mundial.
6. Contreras Salluca N., Díaz Correa E., Vallejo Angulo C. y Alvarez Manrique V. (2015). *Relación entre la estructura financiera y rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, 2014*. Lima: Universidad Peruana Unión.
7. Cornejo Ramirez Enrique (2003). *Comercio Internacional*. Lima: Editorial San Marcos.
8. Cuánto (2016). *Perú en Números 2016*. Lima: Tarea Asociación Gráfica Educativa.
9. Daniels J. y Radebaugh L. (2000). *Negocios Internacionales*. México: Addison Wesley.
10. Díez de Castro Luis y López Pascual Joaquín (2001). *Dirección Financiera*. Madrid: Prentice Hall.
11. Dixit A. y Nalebuff B. (2012). *El Arte de la Estrategia*. Barcelona: Antoni Bosch
12. Drucker Peter (2006). *El Líder del Futuro*. Bogotá: Deusto.
13. Duggan William (2007). *Intuición Estratégica*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.
14. Fernández Diana y Medina Javier (2015). *Efectos del Entorno Macroeconómico y las Variables de la Firma en la Estructura de Capital de las Empresas Peruanas*: Lima: Universidad del Pacífico.
15. Gitman Lawrence y Zutter Chad (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson.

16. Hendricks Gay y Ludeman Kate (2015). *La Nueva Mística Empresarial*. Barcelona: Ediciones Urano S.A.
17. Hernández Sampieri Roberto, Fernández Collado Carlos, Baptista Lucio Pilar (2003). *Metodología de Investigación Científica*. México: Editorial McGraw-Hill Interamericana.
18. Kotter John P. (1996). *El Líder del Cambio*. México: Editorial McGraw-Hill Interamericana.
19. Kourdi Jeremy (2008). *Estrategia*. Buenos Aires. Cuatro Media.
20. Krugman P.R. y Obstfeld M. (2001). *Economía Internacional*. Madrid: Addison Wesley.
21. López Angel J. y Sierra Naranjo V. (2014). *Análisis del Impacto del Nivel de Endeudamiento en la Rentabilidad*. Medellín: Universidad San Buenaventura.
22. López Lubián Francisco y García Estévez Pablo. (2013). *Cómo gestionar los riesgos corporativos*. Madrid : Wolters Kluwer España.
23. Martín Mato Miguel y Meneses Arancibia Humberto (2005). *Análisis de la Concentración Bancaria en el Perú*. Lima: CENTRUM.
24. Parodi Trece Carlos (2001). *Globalización y Crisis Financieras Internacionales*. Lima: Centro de Investigación, Universidad del Pacífico.
25. Rapallo Serrano Cármen (2002). *Creación de Valor y Ética en las Decisiones Financieras*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
26. Rayport Jeffrey F. y Sviokla John J. (1999). *Estrategias de Crecimiento*. Bogotá: Ediciones Deusto.
27. Ross Stephen, Westerfield Randolph y Jordan Bradford (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: McGraw Hill.
28. Sánchez Arenas Francisco (2015). *Competitividad de la Industria Agroalimentaria y Dinamismo Territorial. Aplicación a las almazaras capitalistas de Andalucía*. Córdoba: Universidad de Córdoba.
29. Senge Peter M. (2003). *La Quinta Disciplina*. Barcelona: Ediciones Granica S. A.
30. Shirreff David (2008). *El Riesgo Financiero*. Buenos Aires: The Economist.

ANEXOS

ANEXO 1. Matriz de consistencia

SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN Y RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS RETAIL EN EL PERU PERIODO 2016

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES	INDICADORES	METODOLOGIA
<p>Problema principal</p> <p>¿Por qué un adecuado sistema de control de gestión impacta en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?</p> <p>Problemas Secundarios</p> <p>a. ¿Cómo se relaciona el control de gestión de la liquidez y la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?</p> <p>b. ¿Qué impacto produce el control de gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de los Activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?</p> <p>c. ¿En qué medida el control de gestión del apalancamiento financiero impacta en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas RETAIL en el Perú durante el periodo 2016?</p>	<p>Objetivo principal</p> <p>Analizar el impacto de un adecuado sistema de control de gestión en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.</p> <p>Objetivos Secundarios</p> <p>a. Revisar la relación del control de gestión de la liquidez y la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.</p> <p>b. Verificar el impacto que produce el control de gestión del capital de trabajo en la rentabilidad de los Activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.</p> <p>c. Comprobar el impacto del control de gestión del apalancamiento financiero en la rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016.</p>	<p>Hipótesis Principal</p> <p>Un adecuado sistema de control de gestión impacta favorablemente en la rentabilidad de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que se gestiona cada línea del estado de resultados</p> <p>Hipótesis Secundarios</p> <p>a. El control de gestión de la liquidez impacta en la rentabilidad de las ventas de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que una buena gestión del efectivo permite reducir la volatilidad de los flujos.</p> <p>b. El control de gestión del capital de trabajo influye en la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, debido a que a mayor rotación habrá un impacto positivo en la eficiencia de la empresa.</p> <p>c. El control de gestión del apalancamiento financiero incide en la rentabilidad sobre el patrimonio de las empresas del sector RETAIL en el Perú durante el periodo 2016, por el efecto del escudo fiscal.</p>	<p>Variable Independiente</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sistema de control de gestión. <p>Variable Dependiente</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad 	<ul style="list-style-type: none"> • Control de gestión de la liquidez • Control de gestión del capital de trabajo • Control de gestión del apalancamiento financiero <ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad sobre ventas • ROA Rentabilidad de inversión • ROE Rentabilidad del patrimonio 	<p>Tipo Explicativo-causal</p> <p>Diseño No-experimental</p> <p>Métodos Histórico Análisis Inductivo-deductivo Sistemático</p>



Anexo 2. Cuestionario

Sistema de Control de Gestión y Rentabilidad en las empresas RETAIL en el Perú periodo 2016

Esta encuesta es estrictamente confidencial, tiene como finalidad recolectar datos acerca de cómo perciben los gerentes de las empresas RETAIL con respecto al sistema de control de gestión y rentabilidad, por tanto, agradecemos responder con la mayor sinceridad y seriedad.

I.- DATOS GENERALES

1.- ¿Dónde inició usted sus labores como gerente?	2.- ¿Cuál es la línea de negocio a que dedica?
Perú.....()	Consumo masivo.....()
Extranjero.....()	Productos industriales.....()
	Otro.....()

3.- ¿Tiene acceso a la información financiera?	4.- ¿El personal con quien trabaja es el idóneo?
Si.....()	Muy malo.....()
No.....()	Malo.....()
	Regular.....()
	Bueno.....()
	Excelente.....()

5.- ¿Se establecen claramente los valores en la empresa?	6.- ¿Cómo cree usted que debe ser en el futuro el gerente y ser efectivo en los resultados?
Nunca.....()	Muy malo.....()
Casi Nunca.....()	Malo.....()
Regular.....()	Regular.....()
Casi Siempre.....()	Bueno.....()
Siempre.....()	Excelente.....()

II.- SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN: CONTROL DE GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ

7.- ¿La empresa se encuentra con la necesidad de dinero?	8.- ¿La empresa se encuentra con un excedente de dinero?
Si.....()	Si.....()
No.....()	No.....()

9.- ¿Qué tipo de personal realiza los arqueos de caja en el departamento de tesorería?	10.- ¿La empresa está preparada para una eventualidad por falta de liquidez?
El personal ajeno.....()	Nunca.....()
El personal del departamento.....()	Casi Nunca.....()
Otros.....()	Regular.....()
	Casi Siempre.....()
	Siempre.....()

III.- SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN: CONTROL DE GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

<i>11.- ¿El capital de trabajo se administra adecuadamente?</i>	<i>12.- ¿La empresa se encuentra preparada para enfrentar una falta de capital de trabajo?</i>
Muy Inadecuado.....()	Nunca.....()
Inadecuado.....()	Casi Nunca.....()
Ni Adecuado ni inadecuado.....()	Regular.....()
Adecuado.....()	Casi Siempre.....()
Muy Adecuado.....()	Siempre.....()

<i>13.- ¿Cómo calificaría el capital de trabajo frente a la disminución de las ventas en la empresa?</i>	<i>14.- ¿Cómo calificaría usted el manejo del capital de trabajo?</i>
Muy malo.....()	Muy malo.....()
Malo.....()	Malo.....()
Regular.....()	Regular.....()
Bueno.....()	Bueno.....()
Excelente.....()	Excelente.....()

IV.- SISTEMA DE CONTROL DE GESTIÓN: CONTROL DE GESTIÓN DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

<i>15.- ¿Qué tipo de deudas ocasiona el apalancamiento financiero?</i>	<i>16.- ¿La empresa financia sus operaciones?</i>
Bancos.....()	Nunca.....()
Proveedores.....()	Casi Nunca.....()
Accionistas.....()	Regular.....()
Otros.....()	Casi Siempre.....()
	Siempre.....()

<i>17.- ¿Conoce usted el termino Apalancamiento Financiero?</i>	<i>18.- ¿Cómo calificaría la posición financiera de la empresa?</i>
Muy insuficiente.....()	Muy Bajo.....()
Insuficiente.....()	Bajo.....()
Regular.....()	Regular.....()
Suficiente.....()	Alto.....()
Muy Suficiente.....()	Muy Alto.....()

V.- RENTABILIDAD: RENTABILIDAD SOBRE VENTAS

<i>19.- ¿A través del tiempo cómo se ve los niveles de rentabilidad de la empresa?</i>	<i>20.- ¿Cómo considera los resultados con los financiamientos en las empresas?</i>
Muy Bajo.....()	Muy Bajo.....()
Bajo.....()	Bajo.....()
Regular.....()	Regular.....()
Alto.....()	Alto.....()
Muy Alto.....()	Muy Alto.....()

<i>21.- ¿Cómo calificaría usted ratio de rentabilidad de las ventas?</i>	<i>22.- ¿Cómo calificaría usted la ganancia por cada sol que se obtiene de las ventas?</i>
Muy insuficiente.....()	Muy insuficiente.....()
Insuficiente.....()	Insuficiente.....()
Regular.....()	Regular.....()
Suficiente.....()	Suficiente.....()
Muy Suficiente.....()	Muy Suficiente.....()

VI.- RENTABILIDAD: RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES (ROA)

<i>23.- ¿Cómo describiría su conocimiento actual sobre inversiones?</i>	<i>24.- ¿Cómo calificaría el retorno esperado para un proyecto de inversión?</i>
Muy Bajo.....()	Muy malo.....()
Bajo.....()	Malo.....()
Regular.....()	Regular.....()
Alto.....()	Bueno.....()
Muy Alto.....()	Excelente.....()

<i>25.- ¿Conoce usted el termino Rentabilidad de las inversiones?</i>	<i>26.- ¿Cómo calificaría la inversión en activos para generar rentabilidad?</i>
Muy insuficiente.....()	Muy malo.....()
Insuficiente.....()	Malo.....()
Regular.....()	Regular.....()
Suficiente.....()	Bueno.....()
Muy Suficiente.....()	Excelente.....()

VII.- RENTABILIDAD: RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE)

<i>27.- ¿Conoce usted el termino rentabilidad del patrimonio?</i>	<i>28.- ¿Cómo calificaría el beneficio neto respecto del dinero invertido por los accionistas?</i>
Nada.....()	Muy insuficiente.....()
Poco.....()	Insuficiente.....()
Regular.....()	Regular.....()
Mucho.....()	Suficiente.....()
Bastante.....()	Muy Suficiente.....()

<i>29.- ¿Cómo calificaría el capital invertido por los accionistas?</i>	<i>30.- ¿Cómo calificaría la rentabilidad de los fondos propios de la empresa?</i>
Muy malo.....()	Muy insuficiente.....()
Malo.....()	Insuficiente.....()
Regular.....()	Regular.....()
Bueno.....()	Suficiente.....()
Excelente.....()	Muy Suficiente.....()