

UNIVERSIDAD INCA GARCILASO DE LA VEGA
ESCUELA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN FINANZAS Y MERCADOS FINANCIEROS



TESIS:

**“LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO Y SU IMPACTO
EN LA GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO
DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS TEXTILES
DE LIMA METROPOLITANA”**

PRESENTADO POR :

WENDY DIANA MACHUCA CÉSPEDES

**PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRA EN FINANZAS Y
MERCADOS FINANCIEROS**

ASESOR: DR.DOMINGO HERNÁNDEZ CELIS

LIMA- PERÚ

2017

DEDICATORIA:

A mi abuela catalina, madre
Por el apoyo permanente
En mi desarrollo profesional.

AGRADECIMIENTO:

Agradezco a las autoridades, docentes
y no docentes de la EPG-UIGV.

Asimismo a mi asesor de tesis

DR. DOMINGO HERNÁNDEZ CELIS

Por las sugerencias recibidas para el mejoramiento de este trabajo.

Muchas gracias para todos.

**“LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO Y SU IMPACTO EN LA GESTIÓN
ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS
EMPRESAS TEXTILES DE LIMA METROPOLITANA”**

INDICE:

Dedicatoria	02
Agradecimiento	03
Índice	04
Resumen	07
Abstract	08
Introducción	09

CAPÍTULO I:

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1. Marco histórico	12
1.1.1. Marco histórico de las decisiones de financiamiento	12
1.1.2. Marco histórico de la gestión adecuada del capital de trabajo	14
1.1.3. Pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana	16
1.2. Marco teórico	21
1.2.1. Decisiones de financiamiento	21
1.2.2. Gestión adecuada del capital de trabajo	44
1.2.3. Pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana	84
1.3. Investigaciones	90
1.3.1. Investigaciones nacionales	90
1.3.2. Investigaciones internacionales	95
1.4. Marco conceptual	97

CAPÍTULO II:

EL PROBLEMA, OBJETIVOS, HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.1.	Planteamiento del problema	106
2.1.1.	Descripción de la realidad problemática	106
2.1.2.	Antecedentes teóricos	107
2.1.3.	Definición del problema	109
2.2.	Finalidad y objetivos de la Investigación	110
2.2.1.	Finalidad	110
2.2.2.	Objetivo general y específicos	110
2.2.3.	Delimitación del estudio	111
2.2.4.	Justificación e importancia del estudio	112
2.3.	Hipótesis y variables	113
2.3.1.	Supuestos teóricos	113
2.3.2.	Hipótesis principal y específicas	113
2.3.3.	Variables e indicadores	115

CAPÍTULO III:

MÉTODO, TÉCNICA E INSTRUMENTOS

3.1.	Población y muestra	116
3.1.1.	Población	116
3.1.2.	Muestra	116
3.2.	Diseño utilizado en el estudio	118
3.3.	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	119
3.3.1.	Técnicas de recolección de datos	119
3.3.2.	Instrumentos de recolección de datos	119
3.4.	Procesamiento de datos	120
3.4.1.	Técnicas de procesamiento de datos	120
3.4.2.	Técnicas de análisis de datos	121

CAPÍTULO IV:

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

4.1.	Presentación de resultados	122
4.2.	Contrastación de hipótesis	142
4.3.	Discusión de resultados	152

CAPÍTULO V:

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1.	Conclusiones	157
5.2.	Recomendaciones	158
	BIBLIOGRAFÍA	160
	ANEXOS	164

RESUMEN:

La tesis denominada: **“LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO Y SU IMPACTO EN LA GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS TEXTILES DE LIMA METROPOLITANA”**,

cuyo problema se ha identificado en la gestión del capital de trabajo. Ante lo cual se ha contribuido con la solución del problema a través de la gestión adecuada del capital de trabajo en las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Al respecto se ha determinado que las decisiones de financiamiento impactan en alto grado en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Asimismo se ha determinado que la selección de la entidad financiera y el tipo de crédito bancario, la negociación del plazo del financiamiento y la cobertura del riesgo financiero igualmente impactan en alto grado en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

Palabras clave: Decisiones de financiamiento; gestión adecuada del capital de trabajo; pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

ABSTRACT

The thesis entitled "**FINANCING DECISIONS AND ITS IMPACT ON THE ADEQUATE MANAGEMENT OF WORKING CAPITAL OF SMALL AND MEDIUM-SIZED TEXTILE COMPANIES OF LIMA METROPOLITANA**", whose problem has been identified in the management of working capital. This has contributed to the solution of the problem through the adequate management of working capital in the small and medium-sized textile companies of Metropolitan Lima. In this regard, it has been determined that financing decisions have a high impact on the adequate management of the working capital of the small and medium-sized textile companies in Metropolitan Lima. It has also been determined that the selection of the financial institution and the type of bank credit, the negotiation of the term of the financing and the coverage of the financial risk also have a high impact on the adequate management of the working capital of small and medium-sized textile companies Of Metropolitan Lima.

Keywords: Financing decisions; adequate management of working capital; Small and medium-sized textile companies of Metropolitan Lima.

INTRODUCCIÓN:

La investigación titulada: **“LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO Y SU IMPACTO EN LA GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS TEXTILES DE LIMA METROPOLITANA”**

se ha desarrollado en el marco del Reglamento de grados de la Escuela Universitaria de Posgrado de la Universidad Inca Garcilaso de la Vega y el proceso científico generalmente aceptado; cuyo objetivo es optar el Grado de Maestro en Finanzas y mercados financieros; así como contribuir a la solución de la problemática de las empresas.

El objetivo general del trabajo fue determinar el impacto de las decisiones de financiamiento en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Asimismo los objetivos específicos fueron establecer la manera como la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario ayuda en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; también determinar la forma como la negociación del plazo del financiamiento asegura la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; así como establecer el modo como la negociación del costo del financiamiento facilita la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana y finalmente determinar la manera como la cobertura del riesgo financiero proporciona elementos para la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

Para desarrollar el trabajo; el diseño que se aplicó fue el no experimental. La investigación es de tipo aplicada; del nivel descriptivo-explicativo; se utilizó los métodos descriptivo e inductivo. La población estuvo compuesta por 138 personas y la muestra estuvo compuesta por 100 personas. El tipo de muestreo aplicado es el muestreo probabilístico. Las técnicas utilizadas para la recopilación de datos fueron las encuestas. El instrumento utilizado fue el cuestionario. Se aplicaron técnicas de análisis de información y técnicas de procesamiento de datos.

Este trabajo beneficiará a las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; por cuanto permitirá tomar decisiones de financiamiento bien informadas para lograr una gestión adecuada del capital de trabajo en dichas empresas.

El **Capítulo I**, se refiere a los fundamentos teóricos de la investigación. Específicamente se considera el marco histórico, marco teórico, investigaciones relacionadas y marco conceptual de las variables e indicadores.

Las decisiones de financiamiento se refieren a la toma de una postura por el financiamiento de corto plazo, mediano plazo o largo plazo; asimismo a tomar recursos propios o de terceros; en una u otra moneda; en condiciones más o menos favorables; etc. En cambio la gestión adecuada del capital de trabajo se refiere a planificar, organizar, dirigir, coordinar y controlar en forma eficiente los recursos que necesitan las empresas para operar periódicamente.

El **Capítulo II**, contiene el problema, objetivos, hipótesis y variables. En detalle se trata el planteamiento del problema; la finalidad y objetivos de la investigación; y, las hipótesis y variables de la investigación. Respecto al problema, se ha determinado que la mayoría de pequeñas y medianas empresas textiles tienen dificultades en su capital de trabajo. Este hecho se origina porque las empresas generalmente tienen más pasivos de corto plazo que activos corrientes para hacerle frente a dichos pasivos. Es decir las deudas de corto plazo con trabajadores, Administración tributaria, proveedores y acreedores son mayores que el activo corriente o de corto plazo. Es decir no tienen el capital de trabajo adecuado para afrontar periódicamente la operatividad de las empresas textiles.

El **Capítulo III**, está referido al método, técnica e instrumentos de la investigación. Específicamente se refiere a la población y muestra, diseño utilizado en el estudio; técnicas e instrumentos de recolección de datos; y, el procesamiento de datos y los elementos que corresponden al caso.

El **Capítulo IV**, está referido a la presentación y análisis de resultados y dentro de ello se tiene la presentación de resultados; la contrastación de hipótesis y la discusión de los resultados correspondientes.

El **Capítulo V**, presenta las conclusiones y recomendaciones del trabajo de investigación.

Finalmente se presenta la bibliografía y los anexos correspondientes.

CAPÍTULO I:

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.1.MARCO HISTÓRICO

1.1.1. MARCO HISTÓRICO DE LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

De acuerdo con De los Santos (2015)¹; el origen de las decisiones de financiamiento es el origen de los bancos; al respecto hay registros existentes de préstamos en Babilonia durante el Siglo XVIII a. C., realizados por sacerdotes del templo a los comerciantes. Los trapezitas eran los banqueros en la antigua Grecia. Trapeza era la mesa detrás de la que estaban en las tiendas, a veces destinadas a otro tipo de actividad comercial, pero muy a menudo a las transacciones bancarias. Los bancos más importantes seguían siendo sin embargo los grandes templos, donde los sacerdotes hacían fructificar el dinero que recibían en depósito de acuerdo a los préstamos concedidos a los particulares y a las ciudades. Pythius de Lidia, en Asia Menor, a principios del Siglo V a. C., fue el primer banquero individual del cual hay registros. Muchos de los banqueros de las ciudades-estado griegas eran "metecos" o residentes extranjeros. Alrededor de 371 a. C., Pasión, un esclavo, se convirtió en el banquero más rico y más famoso de Grecia.

Los bancos en la época romana no funcionaban como los modernos. La mayoría de las actividades bancarias se llevaron a cabo por particulares y no por instituciones. Las grandes inversiones fueron financiadas por los faeneratores, mientras que los que quienes trabajaban profesionalmente en el negocio del dinero y el crédito eran conocidos por varios nombres, tales como argentarii (banquero), nummularii (cambista), y coactores (cobradores).

Durante el Siglo I los bancos en Persia y otros territorios en el Imperio Sasánida emitieron letras de crédito conocidas como sakks. Se sabe que comerciantes musulmanes Karimi han utilizado el sistema de cheque o sakk

¹ De los Santos Mariano, Berenice. (2015). Concepto, historia y formación de los bancos. Buenos Aires: Editorial Monografías.

desde la época del califato abasí bajo Harun al-Rashid. En el Siglo IX un empresario musulmán podía efectivo de la forma primitiva de cheque elaborado en China sobre las fuentes en Bagdad, una tradición que reforzada de manera significativa en los siglos XIII y XIV, durante el Imperio Mongol. De hecho, los fragmentos encontrados en la Geniza de El Cairo indican que en el siglo XII cheques muy similares a los nuestros estaban en uso, sólo que más pequeños para ahorrar costos en el papel. Contienen una cantidad que deba pagarse, de la orden de. La fecha y el nombre del emisor son igualmente evidentes.

El primer banco moderno fue fundado en Génova, Italia en el año 1406, su nombre era Banco di San Giorgio. Los primeros bancos aparecieron en la época del renacimiento en ciudades como Venecia, Pisa, Florencia y Génova. El nombre "banco" deriva de la palabra italiana banco, "escritorio", utilizada durante el Renacimiento por los banqueros judíos florentinos quienes hacían sus transacciones sobre una mesa cubierta por un mantel verde.

Durante los siglos XVIII y XIX se produjo un crecimiento masivo en la actividad bancaria. Los bancos jugaron un papel clave en el movimiento de monedas de oro y plata basado en papel moneda, canjeable por sus tenencias. Para la estabilidad económica general y como garantía para los clientes se hizo necesario durante el siglo XX el establecimiento de la regulación financiera en casi todos los países, para establecer las normas mínimas de la actividad bancaria y la competencia financiera y evitar o enfrentar las posibles quiebras bancarias, especialmente durante las crisis económicas. La actividad de la banca en la época pre-capitalista se manifestó primeramente en todos aquellos lugares donde había en circulación una pluralidad de clases de dinero. La pequeña extensión de los primeros estados griegos e italianos dio importancia al cambio de dinero después que comenzó a usarse como dinero, ya que existía en circulación una pluralidad de clases de dinero y estas eran las operaciones realizadas por los cambistas. En la antigüedad y principalmente en Grecia, encontramos como negocio bancario típico la aceptación de órdenes de pago y como medio de pago a distancia, la carta de crédito a favor del viajero, además, otros medios de pago, que si no

se parecen a la moderna letra de cambio, recuerdan al cheque actual. Otro de los fines más antiguos de los bancos fue la custodia del dinero (operación de depósito).

Entre el siglo XII y XIV los bancos conocieron un renacimiento importante, ya que los hombres de negocios de Italia del norte desarrollaron notablemente las operaciones de cambio. No solamente fueron expertos manipuladores de piezas metálicas, sino también, mediante una letra de cambio, podían acreditar a una persona, en una fecha determinada, en moneda nacional o extranjera, ante un determinado corresponsal. En el siglo XIX, los bancos conocen una época de crecimiento y estabilidad, marcada por el desarrollo de los institutos de emisión, la multiplicación de las casas de "alta banca", que actúan como consejeros, corredores o mandatarios en grandes operaciones financieras; la creación de los grandes bancos comerciales, cuyo capital estaba altamente distribuido en el público, y el nacimiento de las instituciones para-bancarias, destinadas a responder a las necesidades específicas de la clientela. La guerra de 1914 precipita la evolución de los bancos desde una época de reglas y normas, a una de sistemas. La intermediación financiera se ha convertido en un negocio muy competido, dinámico y sofisticado, empleando los más modernos métodos y técnicas de mercadeo y tecnología electrónica de punta. El mercado está recibiendo de los bancos productos y servicios que hace una década hubieran sido calificados como ciencia ficción.

1.1.2. MARCO HISTÓRICO DE LA GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO

Para Rizo, Pablos y Rizo (2015)², la historia de la gestión adecuada del capital de trabajo es paralela al financiamiento; por cuanto si no hay financiamiento no hay capital de trabajo y a su vez este se relaciona con los activos corrientes y pasivos corrientes de las empresas. De otro lado, la administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes,

² Rizo Lorenzo Eimyn; Giovani Alejandro Pablos Solís y Eilyn Rizo Lorenzo. (2015). La teoría del capital de trabajo y sus técnicas. La Habana: Editado por EUMED.

posibilitando la obtención de resultados favorables desde el punto de vista económico financiero para la organización. Todas estas decisiones repercuten finalmente en la liquidez de la entidad, por ello es de vital importancia el conocimiento de todas las técnicas de administración que tributan al manejo eficiente del mismo. Por esta razón se le confiere gran importancia a la Administración del Capital de Trabajo, ya que la misma es uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la Administración Financiera. La magnitud del mismo depende de la actividad que realiza la empresa y de la posición que ella está dispuesta a asumir ante el riesgo de insolvencia; de esta manera mientras mayor cantidad de capital de trabajo tenga la empresa, mayor posibilidad de pagar sus deudas en el momento de su vencimiento, pero también menor rendimiento en el financiamiento.

Para Flores (2015)³, la administración del capital de trabajo presenta aspectos que la hacen especialmente importante para la salud financiera de la empresa. Las estadísticas indican que la principal porción del tiempo de la mayoría de los administradores financieros se dedica a las operaciones internas diarias de la empresa que caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo. Todas las operaciones de la empresa deben ser financiadas por lo que es imperativo que el administrador financiero se mantenga al tanto de las tendencias de estas operaciones y del impacto que tendrán en el mismo. La no posibilidad de las empresas de hacer una exacta proyección de sus flujos de caja determina la necesidad de capital de trabajo en la empresa para poder financiar sus deudas a corto plazo.

Generalmente las empresas operan con la finalidad de mantener un equilibrio específico entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, y entre las ventas y cada categoría de los activos circulantes. En tanto se mantenga el equilibrio fijado como meta, los pasivos circulantes podrán ser pagados oportunamente, los proveedores continuarán enviando bienes y reabasteciendo los inventarios y éstos serán suficientes para satisfacer la demanda de ventas. Sin embargo si la situación financiera se aleja del

³ Flores Soria, Jaime. (2015). Finanzas empresariales. Lima: Editorial San Marcos.

equilibrio programado, surgirán y se multiplicarán los problemas. El correcto manejo de los recursos propios de la empresa tiene una incidencia directa en la marcha del negocio y representa un peso significativo en el desenvolvimiento en la gestión empresarial. De su administrador depende en gran medida que dicho negocio sea un éxito o una catástrofe; por tanto para un empresario el control de los recursos de su empresa constituye un elemento indispensable.

Para alcanzar la situación de solvencia se requiere disponer de un volumen de inversiones circulantes superior a los recursos financieros a corto plazo, con objeto de tener garantizado la cobertura de pagos, incluso en situaciones de producirse hechos o circunstancias que retrasen, sobre lo previsto, la conversión de algunas partidas circulantes e incluso el ritmo productivo. Al llevar a cabo el análisis financiero de una empresa, se trata de establecer básicamente la capacidad que tiene la misma para satisfacer las deudas en sus respectivos vencimientos, situación que se identifica como equilibrio financiero. La valoración de la capacidad de la empresa de tener equilibrio, supone tomar esta situación como referencia temporal, lo que implica no solamente establecer la situación actual que le permite afrontar las deudas, sino también determinar que esta misma posibilidad se va a mantener en el futuro. La situación de la capacidad actual está estrechamente vinculada a la magnitud del capital de trabajo neto, mientras que la capacidad futura se asocia al concepto de autofinanciación y capacidad de autofinanciación futura.

1.1.3. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS TEXTILES DE LIMA METROPOLITANA

Interpretando a Robles (2015)⁴; las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana tienen un amplio marco histórico; para efectos de la investigación un importante antecedente histórico corresponde a las normas legales de las pequeñas y medianas empresas: Todo se inicia con el Decreto Legislativo No. 705, el mismo que fue derogado por la Ley No. 27268 Ley

⁴ Robles Rivera, Antonio. (2015). Constitución, organización y desarrollo de empresas. Lima: Editorial San Marcos.

general de la pequeña y microempresa; la misma que igualmente fue derogada por la Ley No. 28015; luego esta fue derogada por el Decreto Legislativo No. 1086, luego se emitió el Texto Único Ordenado de la Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y del Acceso al Empleo Decente, Ley MYPE, D.S. N° 007-2008-TR; el mismo que ha sido modificado por la Ley 30056.

La Ley N° 30056, modifica diversas leyes para facilitar la inversión, el desarrollo productivo, el crecimiento y el régimen de las micro, pequeñas y medianas empresas. Específicamente esta norma modifica diversas leyes para facilitar la inversión, impulsar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial. Entre las normas modificadas se encuentran: Ley de Organización y Funciones del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección Intelectual – INDECOPI, D. Ley N° 25868; Ley de Facultades, Normas y Organización del INDECOPI, D. Leg. N° 807; Ley que establece el Régimen Especial de Recuperación Anticipada del Impuesto General a las Ventas, D. Leg. N° 973; Ley que establece medidas para propiciar la inversión en materia de servicios públicos y obras públicas de infraestructura, D. Leg. N° 1014; Ley de Regulación de Habilitaciones Urbanas y Edificaciones, Ley N° 29090; Ley que Impulsa la Inversión Pública Regional y Local con Participación del Sector Privado, Ley N° 29230; Texto Único Ordenado de la Ley de Impuesto a la Renta, D.S. N° 179-2004-EF; Texto Único Ordenado de la Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y del Acceso al Empleo Decente, Ley MYPE, D.S. N° 007-2008-TR.

En cuanto a esta última norma, de acuerdo Ley N° 30056, a partir del 03.07. 2013 tendrá una nueva denominación, a saber, “Texto Único Ordenado de la Ley de Impulso al Desarrollo Productivo y al Crecimiento Empresarial”. Entre las principales modificaciones en materia laboral podemos describir las siguientes: Se regulará una nueva categoría de empresa: las medianas empresas. Así, para calificar como micro, pequeña o mediana empresa (MIPYME) se deberá tener en cuenta lo siguiente: i) Microempresa: Hasta 150 UIT ventas anuales; ii) Pequeña empresa: Mayor a 150 UIT – Hasta 1700 UIT de ventas anuales; iii) Mediana empresa: Mayor a 1700 UIT – Hasta 2300 UIT

de ventas anuales. Como podemos apreciar, el número de trabajadores ya no será una variable a considerar para calificar dentro de una de las citadas categorías. El Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo –MTPE-, en coordinación con el Ministerio de la Producción –PRODUCE- y el sector privado, identificará las necesidades de capacitación laboral de las MIPYME, las cuales serán cubiertas mediante programas de capacitación. Estos programas estarán basados en la normalización de las ocupaciones laborales desarrolladas por el MTPE, en coordinación con PRODUCE. El Régimen Laboral Especial aplicará sólo a las micro y pequeñas empresas, no a las medianas empresas. La microempresa que durante 02 (dos) años calendarios consecutivos supere el nivel de ventas, podrá conservar por 01 (un) año calendario adicional el mismo régimen laboral. La pequeña empresa que durante 02 (dos) años calendarios consecutivos supere el nivel de ventas establecido en el cuadro que figura más arriba, podrá conservar por 03 (tres) años calendarios adicionales el mismo régimen laboral. Superados los plazos descritos, las empresas pasarán al régimen laboral que les corresponda.

Las empresas que se acogieron al régimen de la microempresa establecido en el D. Leg. N° 1086, Ley de promoción de la competitividad, formalización y desarrollo de la micro y pequeña empresa y del acceso al empleo decente, gozan de un tratamiento especial en materia de inspección del trabajo por el plazo de 03 (tres) años desde el acogimiento al régimen especial, específicamente en relación con las sanciones y fiscalización laboral. Así, ante la verificación de infracciones laborales leves, deberán contar con un plazo de subsanación dentro del procedimiento inspectivo. Lo anteriormente descrito no será de aplicación si se trata de conductas reiteradas, de obligaciones laborales sustantivas o de derechos laborales fundamentales.

Para Robles (2015)⁵; el régimen laboral especial de la microempresa creado mediante la Ley N° 28015, Ley de Promoción y Formalización de la Micro y Pequeña Empresa, se prorrogará por 03 (tres) años. Sin perjuicio de ello, las microempresas, trabajadores y conductores pueden acordar por escrito,

⁵ Robles Rivera, Antonio. (2015). Constitución, organización y desarrollo de empresas. Lima: Editorial San Marcos.

durante el tiempo de dicha prórroga, que se acogerán al régimen laboral regulado en el D. Leg. N° 1086. El acuerdo deberá presentarse ante la Autoridad Administrativa dentro de los 30 (treinta) días de suscrito.

Sobre este punto, cabe recordar que en el año 2003 se publicó la Ley N° 28015, Ley de Formalización y Promoción de la Micro y Pequeña Empresa. Esta norma estuvo vigente hasta el 30 de setiembre de 2008. A partir del 01 de octubre de 2008 entro en vigencia el Decreto Legislativo N° 1086, Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y de acceso al empleo decente. Esta norma y sus modificaciones (recopiladas en el Decreto Supremo N° 007-2008-TR, Texto Único Ordenado de la Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y del Acceso al Empleo Decente) son las que se encuentran vigentes a la fecha, y que han sido modificadas el día de hoy por la Ley N° 30056.

Cabe señalar que el D.S. No. 008-2008-TR, Reglamento del TUO de la Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y del Acceso al Empleo Decente, estableció que los trabajadores de las microempresas que se habían acogido al régimen laboral especial creado por la Ley N° 28015 sólo mantendrían dicho régimen especial hasta el 4 de julio de 2013, luego de lo cual deberían pasar al régimen laboral general. En consecuencia, las empresas que se hubieran acogido a la Ley N° 28015, es decir, que se hubieran acogido al Régimen MYPE hasta el 30 de setiembre de 2008, mantendrán el régimen laboral especial solamente hasta el día 04 de julio de 2013, con lo cual, a partir del 05 de julio de 2013, los trabajadores de las citadas empresas deberían migrar al régimen laboral general, correspondiéndoles por ende mayores derechos laborales.

Ahora bien, como podemos apreciar, con la norma bajo comentario, el plazo se ha ampliado por 03 (tres) años más, pudiendo además migrar al régimen establecido mediante el D. Leg. N° 1086, cuyo tratamiento laboral es de naturaleza permanente.

Para Robles (2015)⁶; las micro, pequeñas y medianas empresas generadoras de renta de tercera categoría que se encuentren en el régimen general y que efectúen gastos de capacitación tienen derecho a un crédito tributario contra el Impuesto a la Renta equivalente al monto de dichos gastos, siempre que no exceda del 1% de su planilla anual de trabajadores del ejercicio en el que devenguen dichos gastos. Los programas de capacitación deben responder a una necesidad concreta del empleador de invertir en la capacitación de su personal, que repercuta en la generación de renta grabada y el mantenimiento de la fuente productora. Estas capacitaciones deben estar comprendidas dentro de la relación que determine PRODUCE y el Ministerio de Economía y Finanzas –MEF-, en coordinación con el MTPE.

El Texto Único Ordenado de la Ley de Promoción de la Competitividad, Formalización y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa y del Acceso al Empleo Decente, Ley MYPE - Decreto Supremo N° 007-2008-TR. Esta norma trata varios aspectos de este tipo de empresas, tales como: 1) Disposiciones generales; 2) Instrumentos de formalización para el desarrollo y la competitividad; 3) Instrumentos de promoción para el desarrollo y la competitividad: de los instrumentos de promoción de las mype de la capacitación y asistencia técnica; del acceso a los mercados y la información; de la investigación, innovación y servicios tecnológicos; 4) Acceso al financiamiento; 5) Régimen tributario de las mype; 6) Régimen laboral de la micro y pequeña empresa; vii) Aseguramiento en salud y sistema de pensiones sociales: aseguramiento en salud; sistema de pensiones sociales; viii) Marco institucional de las políticas de promoción y formalización: del marco institucional para las mype; de los consejos regionales y locales; ix) Disposiciones complementarias finales.

⁶ Robles Rivera, Antonio. (2015). Constitución, organización y desarrollo de empresas. Lima: Editorial San Marcos.

1.2. MARCO TEÓRICO

1.2.1. DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

De acuerdo con Mercado (2015)⁷, las decisiones de financiamiento son todos aquellos mecanismos que permiten a una empresa contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de sus objetivos de creación, desarrollo, posicionamiento y consolidación empresarial. Es necesario que se recurra al crédito en la medida ideal, es decir que sea el estrictamente necesario, porque un exceso en el monto puede generar dinero ocioso, y si es escaso, no alcanzará para lograr el objetivo de rentabilidad del proyecto. En el mundo empresarial, hay varios tipos de capital financiero al que pueden acceder acudir una empresa: la deuda, al aporte de los socios o a los recursos que la empresa genera. En las organizaciones hay una habilidad financiera que debe fomentarse, y es la de re-desplegar el dinero generado por la empresa, tanto a nivel interno como externo, en oportunidades de crecimiento. En oportunidades que generen valor económico; pero si carecen de ella, pueden suceder que sean absorbidas por otras con mayor habilidad o desaparecer por la ineficiencia e incompetencia. Los directivos se dedican más a mirar hacia adentro, incluso hacia atrás (llamado por algunos el ombliguismo empresarial), en lugar de mirar alrededor y hacia delante. Su interés no se ha centrado en las implicaciones de las nuevas tecnologías y en el direccionamiento a 5 o 10 años, sino en reducir su estructura y responder al último movimiento de la competencia (reactivo), o en reducir su ciclo productivo. Aunque éstos últimos son importantes, tienen más que ver con competir en el presente que en el futuro. Lo cual nos lleva siempre a mejorar márgenes decrecientes y utilidades del negocio del pasado.

⁷ Mercado Herrera, Luis (2014). Finanzas corporativas. Lima. Bogotá: Editorial Cali.

De acuerdo con Arranz (2013)⁸; las decisiones de financiamiento se refieren al dinero que necesitan las empresas para llevar a cabo sus actividades. Al respecto las empresas no pueden tener capital de trabajo ni bienes de capital si no toman decisiones de financiamiento para dichos rubros. Financiar las inversiones o activos de las empresas textiles es el acto de dotar de dinero y de crédito a dichas empresas, es decir, conseguir recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo estratégico de las correspondientes actividades económicas. Existen varias fuentes de financiación en las empresas y sobre alguna o algunas deben tomarse decisiones en determinado momento. Se pueden categorizar de la siguiente forma:

1) Según su plazo de vencimiento:

- i) **Financiación a corto plazo:** Es aquella cuyo vencimiento o el plazo de devolución es inferior a un año. Algunos ejemplos son el crédito bancario, el Línea de descuento, financiación espontánea, etc.;
- ii) **Financiación a largo plazo:** Es aquella cuyo vencimiento (el plazo de devolución) es superior a un año, o no existe obligación de devolución (fondos propios). Algunos ejemplos son las ampliaciones de capital, autofinanciación, fondos de amortización, préstamos bancarios, emisión de obligaciones, etc.

2) Según su procedencia:

- i) **Financiación interna:** reservas, amortizaciones, etc. Son aquellos fondos que la empresa produce a través de su actividad (beneficios reinvertidos en la propia empresa);
- ii) **Financiación externa:** crédito de proveedores, financiación bancaria, emisión de obligaciones, ampliaciones de capital, etc. Se caracterizan porque proceden de inversores (socios o acreedores).

⁸ Arranz, Alberto. (2013). Rentabilidad y Mejora Continua. Madrid: Editorial Donostiarra S.A.

3) Según los propietarios:

- i) Medios de financiación ajenos: créditos, emisión de obligaciones, etc. Forman parte del pasivo exigible, porque en algún momento deben devolverse (tienen vencimiento);
- ii) Medios de financiación propia: no tienen vencimiento a corto plazo.

De acuerdo con Cavero (2015)⁹, sin fuentes de financiamiento no se puede hacer empresa. Las empresas utilizan el financiamiento para sus inversiones; de tal modo que a mayor financiamiento, mayores inversiones; específicamente necesitan el financiamiento para el capital de trabajo y los bienes de capital, o lo que es lo mismo para el activo corriente y activo no corriente respectivamente. A continuación se presenta los tipos de financiamiento o fuentes de financiamiento que pueden utilizar las empresas.

Tipos de financiamiento:

1) Fuentes internas de financiamiento: Emisión de acciones; Aportes de capital; Utilidades retenidas: Las utilidades no repartidas a socios; Fondos de depreciación. O sea la cifra que se cargó contablemente como gasto por el uso de maquinaria y equipos, sin que realmente hubiese existido desembolso alguno. Bajo éste rubro deben catalogarse también la amortización de inversiones; Venta de activos fijos.

2) Fuentes externas de financiamiento:

- 1) **Créditos de proveedores.** El crédito de los proveedores viene determinado por los plazos concedidos para realizar los pagos por parte de los proveedores, permitiendo a la empresa deudora disponer del importe de la venta durante un período de tiempo adicional. Así, las operaciones de las empresas con sus proveedores y clientes no

⁹ Cavero Fuentes, Luis (2014). Finanzas. Lima. Bogotá: Editorial Colombiana.

suelen realizarse al contado, sino que se conceden una serie de facilidades de pago que se materializan en un plazo para poder realizarlo. Durante este período de tiempo la empresa compradora dispone del importe de la operación, por lo que puede considerarse como un crédito concedido por los proveedores a la empresa. También puede considerarse como una forma de financiamiento muy utilizada por las empresas, por cuanto generalmente se hace a costo cero. El proveedor entrega materias primas directas, materias primas indirectas; también suministros de oficina, útiles de limpieza.

- 2) **Créditos bancarios.** Existen varios tipos, generalmente son para capital de trabajo y bienes de capital; tienen un alto costo de acuerdo con el riesgo de la empresa; pese a ello se utilizan cuando no hay otra forma de obtener los recursos financieros.
- 3) **Créditos de fomento.** Aplicable a determinados casos, como agricultura, educación, programas sociales. Son de bajo costo.
- 4) **Bonos:** Son una fuente alterna de financiación externa para la empresa;
- 5) **Leasing:** Es una forma alterna de financiación, mediante la cual el acreedor financia al deudor cuando éste requiere comprar algún bien durable, mediante la figura de compra del bien por parte del acreedor y usufructo del mismo por parte del deudor. Se utilizan para adquirir terrenos, inmuebles, maquinarias, unidades vehiculares, muebles, equipos diversos. Tiene un alto costo, aunque genera algunos beneficios tributarios para el arrendatario.
- 6) **Cartas de crédito:** Es la forma de hacer negocios entre un comprador y un vendedor que no se conocen. Usualmente las cartas de crédito se utilizan, a más de garantía de que se producirá el pago, como instrumento de financiación. Se presenta un intermediario bancario que garantiza el pago.
- 7) **Aceptaciones bancarias y financieras:** En el fondo es una letra de cambio aceptada por un banco con cargo al comprador de bienes manufacturados.

- 8) **Factoring:** Es un sistema de descuento de cartera que permite al vendedor hacerse a liquidez con base en sus cuentas por cobrar.
- 9) **Titularización.** La titularización, también conocida por el anglicismo securitización, es una técnica financiera que consiste en la transferencia hacia un inversor de activos financieros que proporcionan derechos de crédito (como por ejemplo facturas emitidas y no saldadas o préstamos en vigor), transformando esos derechos de crédito, mediante el paso a través de una sociedad ad hoc, en títulos financieros emitidos en los mercados de capitales.
- 10) **Sobregiro bancario:** Corresponde a un cupo de crédito automático a un costo habitualmente más elevado que el ordinario.
- 11) **Tarjetas de crédito.** La tarjeta de crédito es un instrumento material de identificación, que puede ser una tarjeta de plástico con una banda magnética, un microchip y un número en relieve. Es emitida por un banco o entidad financiera que autoriza a la persona a cuyo favor es emitida, a utilizarla como medio de pago en los negocios adheridos al sistema, mediante su firma y la exhibición de la tarjeta. Es otra modalidad de financiación, por lo tanto, el usuario supone asumir la obligación de devolver el importe dispuesto y de pagar los intereses, comisiones bancarias y gastos.
- 12) **Ángeles inversionistas.** Son las personas naturales que financian iniciativas empresariales a título personal.
- 13) **Fondos de capital de riesgo (FCR):** Son empresas que sirven de intermediarias financieras entre inversionistas que buscan buenos retornos sobre la inversión y nuevas empresas innovadoras que buscan financiación.

COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL O COSTO DE LAS DEUDAS:

Para Romero (2015)¹⁰; uno de los métodos más utilizados para la determinación del costo de capital de una empresa es el costo promedio ponderado de capital (WACC). Es la combinación de los costos en función

¹⁰ Romero García, Luis. (2015). Finanzas corporativas. Lima: Editorial San Marcos.

de su participación proporcional, de los distintos componentes de la estructura de capital de la empresa valuados a los precios de mercado y después de impuestos. De aquí, se deriva una de las razones por la cual, el director o responsable financiero debe conocer todas las fuentes de financiamiento alternativas para la empresa en particular, y el funcionamiento del sistema financiero en general.

Sobre las condiciones de los créditos se debe tener en cuenta el plazo que implica cada una de las opciones, aquí podemos discriminar entre fuentes de financiamiento de corto y largo plazo. Las fuentes de largo plazo, están relacionado con el origen de los recursos financieros, y pueden ser propios de la empresa o externos a ella. Mientras que para las fuentes de corto plazo, el segundo criterio de clasificación está vinculado con la utilización de la operatoria ordinaria de la empresa, denominado funcional, o si está utilizando una fuente financiera. A largo plazo, el responsable financiero, puede optar entre recursos financieros propios o externos para financiar la adquisición de los activos reales que demanden sus proyectos de inversión. En el primero de los casos, la aplicación de reservas ya constituidas o de resultados no distribuidos son los más comunes. En este caso, la empresa se encuentra financiando sus inversiones mediante la canalización de sus ahorros. En el segundo caso, el préstamo bancario es la primera (y muchas veces la única) opción de las empresas argentinas, tema que se ampliará en la unidad siguiente, producto del escaso desarrollo estratégico del sistema financiero y su regulación.

DECISIONES DE INVERSIÓN EMPRESARIAL:

Para Romero (2015)¹¹; las decisiones de inversión son más simples que las decisiones de financiamiento. El número de instrumentos de financiamiento está en continua expansión. En las decisiones de financiación hay que conocer las principales instituciones financieras. La venta de un título puede generar un VAN positivo para usted y uno negativo para el que invierte. Las

¹¹ Romero García, Luis. (2015). Finanzas corporativas. Lima: Editorial San Marcos.

decisiones de financiación no tienen el mismo grado de irreversibilidad que las decisiones de inversión. Son más fáciles de cambiar completamente, o sea, su valor de abandono es mayor.

El apalancamiento financiero se define como la capacidad de la empresa para utilizar sus cargos fijos financieros, para incrementar los efectos de cambios en utilidades ante de intereses e impuestos sobre las ganancias por acciones de la empresa. Se refiere al uso de valores de renta fija (deudas y acciones preferentes) en la estructura de capital de una empresa. Este afecta a las utilidades después de intereses e impuestos o sea a las utilidades disponibles para los accionistas comunes. El grado de apalancamiento financiero se define como el cambio porcentual en las utilidades disponibles para los accionistas comunes que resulta de un cambio porcentual determinado en las utilidades antes de intereses e impuestos.

Desde el punto de vista, del director o responsable financiero las decisiones de inversión son inseparables de las decisiones de financiamiento. Ya que al mismo tiempo que decide la adquisición de activos reales debe decidir cómo y cuándo pagarlos. El ámbito adecuado para analizar las decisiones de financiamiento es el que surge utilizar el enfoque de la estructura óptima del capital. Básicamente, el objetivo del mismo es encontrar la combinación concreta de capital propio y deuda que maximiza el valor de mercado de la empresa. Pero para tomar este tipo de decisiones, el director financiero debe saber cuál es el costo de capital para la empresa, que representa la tasa que una empresa debe pagar por el capital (es decir su deuda, utilidades retenidas y acciones) que necesita para financiar sus nuevas inversiones. Existen tres componentes básicos en la determinación del costo de capital: i) La tasa real de retorno que los inversores esperan a cambio de permitirle a alguien que utilice su dinero en una "operación" riesgosa; ii) La inflación esperada, es decir la depreciación esperada en el poder de compra mientras el dinero es utilizado; iii) El riesgo, el cual indica el grado de incertidumbre acerca de cuándo y cuánto flujo de caja será recibido.

De acuerdo con Weston (2013)¹²; las decisiones de inversión se refieren a las medidas para tener activos tangibles e intangibles; activos de corto y largo plazo; inversiones permanentes e inversiones temporales. Al respecto, las empresas necesitan llevar a cabo decisiones de inversión para poder disponer del capital de trabajo o activo corriente y de los bienes de capital o activos no corrientes. Sin estas inversiones es imposible desarrollar el giro o actividad de estas empresas. Al respecto, decidir es llevar a cabo el proceso por el cual se establecen, analizan y evalúan alternativas. La característica fundamental de las decisiones de inversión radica en que los flujos de dinero implicados en ella tienen lugar a través del tiempo, normalmente comprendiendo algunos o varios años, con frecuencia son decisiones de creación de capacidad productiva inversiones en edificios, maquinarias, proyectos de exportación, entre otras.

Conceptualmente, en el análisis en las decisiones de inversión se debe tener en cuenta que los nuevos soles de un año no tienen el mismo valor que los nuevos soles de otro, y por tanto, los flujos monetarios involucrados en la decisión no son directamente comparables. Asimismo, se distinguen tres fases: establecimiento de previsiones para poder evaluar el proyecto, determinación de los costos e ingresos relevantes para la toma de decisión y la utilización de un método que permita decidir si se acepta o se rechaza el proyecto.

En los ejemplos siguientes, se supone que se han completado las dos primeras fases del análisis, llegándose a obtener los flujos de caja anuales que ocasionaría la realización del proyecto, estos flujos de caja resultan de combinar la inversión necesaria para emprender el proyecto, y además, los recursos generados por el proyecto después de impuestos. Los métodos que se analizarán son el Valor actual neto y la Tasa interna de rentabilidad. Ambos, se basan en el descuento de las cantidades a recibir en el futuro, aplicando para ello una tasa de descuento anual, con el objeto de hacerlos comparables con cantidades actuales.

¹² Weston, J. (2013). Administración financiera. México: Mc Graw Hill

De acuerdo con Weston (2013)¹³; en el marco de las decisiones de inversión debe entenderse como inversión es un término económico, con varias acepciones relacionadas con el ahorro, la ubicación de capital, y la postergación del consumo. El término aparece en gestión empresarial, finanzas y en macroeconomía. En el contexto empresarial, la inversión es el acto mediante el cual se invierten ciertos bienes con el ánimo de obtener unos ingresos o rentas a lo largo del tiempo. 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. 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. Para el análisis económico de una inversión puede reducirse la misma a las corrientes de pagos e ingresos que origina, considerado cada uno en el momento preciso en que se produce.

DECISIONES CONJUNTAS DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN:

De acuerdo con Hernández (2014)¹⁴, las decisiones de financiamiento e inversión empresarial son aquellas medidas que deben tomar los accionistas, directivos y gerentes para contar con los recursos financieros

¹³ Weston, J. (2013). Administración financiera. México: Mc Graw Hill

¹⁴ Hernández Celis, Domingo. (2014). Finanzas corporativas. Lima. FIA-USMP.

necesarios para contar con los activos corrientes y no corrientes; o el capital de trabajo y bienes de capital, necesarios para realizar las actividades corporativas. El financiamiento es imprescindible para concretar las actividades inmobiliarias. No es posible ni siquiera contratar si no se cuenta con el financiamiento necesario para el tamaño de corporación de que se trate. Las empresas necesitan capital de trabajo y también bienes de capital, pero eso es posible con el financiamiento correspondiente. De este modo las decisiones de financiamiento e inversión se convierten en decisiones muy necesarias para concretar las actividades corporativas. En las empresas se sabe que las fuentes de financiamiento originan costo mientras que las inversiones originan rentabilidad. En general se busca que el costo de financiamiento sea menor que la tasa de rentabilidad para hablar de negocios rentables.

En los mercados financieros, existen muchos productos para llevar a cabo el financiamiento de las empresas. Para financiar las inversiones de una corporación en el corto plazo, el responsable financiero, puede acudir a lo que se denomina crédito comercial, es decir, financiamiento de proveedores. En este caso, los plazos son casi siempre inferiores a un semestre. Pero también, con algún efecto negativo sobre la estrategia de comercialización, puede implementar un sistema de anticipos de clientes. En el caso de las opciones financieras de corto plazo, el descubierto en cuenta corriente es la opción más simple, ya que no requiere de autorización adicional por parte del banco.

Para una corporación es fundamental la disponibilidad de financiamiento a corto plazo para su funcionamiento. El financiamiento a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte el capital de trabajo o los activos circulantes de la empresa, como Efectivo, Cuentas por Cobrar e Inventarios. El crédito a corto plazo es una deuda que generalmente se programa para ser reembolsada dentro de un año ya que generalmente es mejor pedir prestado sobre una base no garantizada, pues los costos de

contabilización de los préstamos garantizados frecuentemente son altos pero a su vez representan un respaldo para recuperar.

De acuerdo con Van Horne (2013)¹⁵, las decisiones de financiamiento e inversión corporativa pueden entenderse como aquellas derivadas de un conjunto de alternativas disponibles para la gerencia financiera que debe tomar decisiones que permitan a las empresas tener las fuentes de financiamiento interno y externo, las inversiones en capital de trabajo y bienes de capital; así como el grado de rentabilidad y riesgos necesarios para operar en las mejores condiciones en un mercado cada vez más competitivo. Las decisiones de financiamiento e inversión corporativa se hacen explícitas en los pasivos o deudas que llegan a asumir las empresas inmobiliarias; así como en los activos que debe tener para desarrollar las actividades que les corresponden llevar a cabo como parte de su giro o actividad.

Las decisiones de financiamiento e inversión corporativa, vienen a ser la elección entre varias alternativas de la más conveniente en relación a las deudas y activos de las empresas inmobiliarias. Las decisiones de financiamiento, a diferencia de las decisiones de inversión, se toman cuando se tiene en mente un proyecto a mediano y largo plazo. Al tomar decisiones financieras se buscan opciones en los mercados financieros para poder financiar una empresa. Para poder tomar decisiones financieras adecuadas se necesita realizar un estudio sobre los mercados eficientes. Se trata de analizar el mercado financiero y decidir cuál de las opciones es la más adecuada para nuestros propósitos de negocio o empresa. El objetivo es conocer todas las variantes que existen para obtener un financiamiento y elegir la que más se adapte a nuestras necesidades y expectativas.

¹⁵ Van Horne, W. (2013). Administración financiera. México: Mc Graw Hill

De acuerdo con Gitman (2013)¹⁶, las decisiones de financiamiento e inversión corporativa son aquellas acciones que se toman en estas entidades para disponer de las fuentes correspondientes para utilizarlo en los activos necesarios para llevar a cabo su giro. Sin decisiones de financiamiento no habrá el dinero para el capital de trabajo y los bienes de capital que necesitan las empresas para prestar los servicios que requieren los clientes. El financiamiento proviene de fuentes internas y externas; ambas son necesarias y mientras mayores sean, mejor para las inversiones. El financiamiento se relaciona directamente con las inversiones; a mayor financiamiento mayores inversiones; a mayores inversiones, mayores fuentes de financiamiento. Las decisiones de financiamiento e inversión corporativa, forman parte de ese rubro denominado decisiones financieras; dichas las decisiones financieras se producen en mercados financieros sobre información oportuna y amplia. Ello significa que se debe evaluar cuál de estos segmentos del mercado es más propicio para financiar el proyecto o actividad específica para la cual la empresa necesita recursos. Cuando se toma tal actitud con el propósito de modificar las proporciones de la estructura de capital de la empresa. Ninguna empresa puede sobrevivir invirtiendo solamente en sus propias acciones. La decisión de recomprar debe incluir la distribución de fondos no utilizados cuando las oportunidades de inversión carecen de suficiente atractivo para utilizar estos fondos. Por consiguiente, la recompra de acciones no puede tratarse como decisión de inversión.

EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV) COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO E INVERSIONES EMPRESARIALES.

Según Oropesa (2014)¹⁷, el mercado alternativo de valores es una iniciativa, que busca facilitar el acceso de la pequeña y mediana empresa al mercado bursátil. Las empresas tienen menores requerimientos y obligaciones de

¹⁶ Gitman J. (2013). Administración Financiera moderna. México: Editorial Harper & Row Latinoamericana.

¹⁷ Oropesa Tenorio, Juan. (2014). Inversiones bursátiles. Lima: Editorial San José.

información inicial y periódica. Las empresas están sujetas a menores tarifas y se busca que estén exoneradas del impuesto a las ganancias de capital. Se pueden negociar acciones de capital social, bonos e instrumentos de corto plazo. Hoy en día se vienen negociando instrumentos de Corto Plazo.

El MAV está dirigido a empresas peruanas con operaciones en los últimos 3 años; Empresas cuyas ventas anuales promedio en los últimos 3 años, sean menores a S/. 200 millones, o su equivalente en dólares americanos; Empresas sin valores listados en la BVL o en bolsas extranjeras. Empresas que no estén obligadas a listar. Si en 3 años consecutivos, la empresa tiene ventas anuales promedio mayores a S/ 200 millones, perderá su condición de mantenerse en el MAV. A partir del ejercicio siguiente, si la Empresa no solicita la exclusión del valor del MAV, se sujetará a las normas aplicables en el Mercado Principal, lo que incluye las obligaciones de revelación de información, régimen sancionatorio, pago de contribuciones exigibles en dicho régimen, etc.

Según Oropesa (2014)¹⁸, el Mercado Alternativo de Valores (MAV) es una importante alternativa de inversiones y financiamiento de las pequeñas y medianas empresas. El Mercado Alternativo de Valores-MAV es un segmento del mercado de valores creado para la realización de ofertas públicas primarias y secundarias de acciones representativas de capital social y valores representativos de deuda emitidos por empresas que cumplan las condiciones. El MAV cuenta con un régimen de menores requerimientos y obligaciones de presentación de información que el régimen general bajo el cual se ofertan valores representativos de capital social, instrumentos de corto plazo y bonos, en el mercado primario y secundario.

Pueden participar en este mercado las empresas domiciliadas en el Perú que vengán operando, en los últimos tres (3) años, y que cumplan con lo siguiente: Sus ingresos anuales promedio por venta de bienes o prestación

¹⁸ Oropesa Tenorio, Juan. (2014). Inversiones bursátiles. Lima: Editorial San José.

de servicios en los últimos tres (3) años, no deben exceder de doscientos (200) millones de Nuevos Soles o su equivalente en dólares americanos, según la información financiera disponible o declaraciones anuales de impuestos, o del monto por ventas señalado en la definición de créditos corporativos establecida en la Resolución SBS N° 11356 -2008 y sus modificatorias o la norma que la sustituya; el que resulte mayor. En el caso de dólares americanos u otra moneda, para la conversión respectiva a nuevos soles, se aplicará el tipo de cambio contable disponible y publicado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones al cierre de cada ejercicio o del ejercicio correspondiente. No tener ni haber tenido valores inscritos en el Registro o admitidos a negociación en algún MCN administrado por las Bolsas o mercados organizados extranjeros. No encontrarse obligadas a inscribir sus valores en el Registro.

Las Empresas que participan en este mercado se encuentran obligadas a cumplir con las normas específicas establecidas en el presente reglamento. Las Bolsas que administren MCN en los que funcione el MAV deben establecer mecanismos de difusión que permitan identificar y diferenciar los valores del MAV, así como mecanismos de transparencia y de información de las operaciones que se realizan en dicho mercado, para cuyo fin podrán solicitar información a las Empresas. La SMV regula y supervisa el MAV, así como a todos sus participantes.

De acuerdo con Flores (2015)¹⁹; las Empresas podrán emitir por oferta pública primaria en el MAV acciones representativas del capital social, bonos e instrumentos de corto plazo, bajo las siguientes consideraciones: Las ofertas públicas de dichos valores deberán observar los requisitos y procedimientos establecidos en los respectivos manuales. A fines de la inscripción de dichos valores o de un programa de emisión de valores en el Registro, las Empresas deben presentar a la SMV la documentación e información que se establece en los manuales respectivos. El valor o programa, según

¹⁹ Flores Soria, Jaime (2015). Administración bursátil. Lima. Entrelíneas.

corresponda, se inscribirá en la sección "De los valores mobiliarios y/o programas de emisión inscritos en el Mercado Alternativo de Valores" del Registro. La colocación de los valores puede efectuarse: (i) en Rueda de Bolsa, o (ii) fuera de Rueda de Bolsa por medio de un intermediario autorizado. En el caso de instrumentos de corto plazo, la Empresa emisora podrá colocar dichos valores directamente, resultándole aplicables, en este caso, las obligaciones, responsabilidades y prohibiciones correspondientes a los intermediarios.

La inscripción del valor y del programa en el Registro puede ser efectuada mediante un trámite general o un trámite anticipado, según corresponda. En ambos casos el plazo máximo con el que cuenta la IGSC para disponer la inscripción será de quince (15) días. Dicho plazo podrá extenderse hasta treinta (30) días en caso de que el valor y/o programa de emisión cuente con garantías específicas adicionales a la garantía genérica sobre el patrimonio de la Empresa. Las emisiones en el marco de programas de emisión se inscriben de manera automática con la presentación de la documentación específica para cada emisión y pueden ser realizadas en los dos (2) años siguientes a la fecha de aprobación del trámite anticipado. Dicho plazo podrá renovarse por única vez y de manera automática con la presentación de la documentación correspondiente.

Los formatos y modelos establecidos deben ser utilizados por el solicitante para los trámites previstos en la presente norma. Los documentos e información que se requieren para iniciar un trámite pueden ser presentados a la SMV a través de medios distintos del escrito, siempre que estos se encuentren reconocidos por la SMV.

Para la oferta pública primaria de instrumentos de corto plazo se debe cumplir con presentar los requisitos previstos en el Manual, observando adicionalmente lo siguiente: No será necesario contar con un representante de obligacionistas al momento de efectuar la emisión, siempre que la Empresa asuma el compromiso de convocar a la asamblea de obligacionistas a que se refiere el primer párrafo del artículo 321° de la Ley General. No será necesario elevar a escritura pública, los contratos o actos

de emisión, dentro o fuera del marco de un programa de emisión de valores, celebrados de acuerdo con los formatos contenidos en el Manual. El acuerdo de emisión de obligaciones, dentro o fuera del marco de un programa de emisión de valores, puede ser efectuado por órganos distintos de la Junta General de Accionistas cuando hayan sido autorizados por ésta y dicha autorización no contravenga lo dispuesto en el estatuto social. No resultará necesaria la constitución de un sindicato de obligacionistas.

La oferta así como los términos y condiciones de cada una de las series o emisiones que se realicen respecto de los valores que serán objeto de colocación o subasta deberán ser informados a los inversionistas mediante publicación del Aviso de Oferta en el Portal del Mercado de Valores de la SMV. Para tal efecto, la Empresa comunicará dicho aviso como hecho de importancia. La difusión del Aviso de Oferta se efectuará a más tardar el día hábil anterior a la fecha de la subasta. Durante el periodo en que la oferta se lleve a cabo, la Empresa deberá mantener actualizado el prospecto, conforme se señala a continuación: Los cambios en las condiciones de la oferta o del programa que puedan implicar una variación en el nivel de riesgo de los valores previamente inscritos, de manera tal que puedan modificar la decisión de inversión de un inversionista sensato, constituyen variaciones fundamentales. El plazo que dispone la IGSC para el registro de estas variaciones será de quince (15) días. Las demás variaciones son consideradas variaciones no fundamentales y se sujetan a lo dispuesto por el artículo 38° del Reglamento del Registro. El Manual contiene un listado no limitativo de casos que constituyen variaciones fundamentales y no fundamentales.

No se podrán efectuar ofertas públicas sin que la información correspondiente a la oferta se encuentre actualizada de conformidad con la Ley y el Reglamento. Se encuentra prohibida la realización de actos tendientes a la distribución de valores entre el público o un segmento de éste, a través de una oferta pública encubierta o a través de la utilización de los mecanismos previstos en el presente Reglamento o en la Ley, a fin de evitar la aplicación de los dispositivos de tutela de los inversionistas

contenidos en la Ley, el Reglamento y el Reglamento de Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 141-98-EF/94.10 y sus normas modificatorias y sustitutorias.

De acuerdo con Bueno (2015)²⁰; las acciones representativas de capital social y los valores representativos de deuda previamente emitidos por las Empresas participantes del MAV, podrán inscribirse en el Registro y en el RVB para su negociación secundaria. La inscripción en el Registro y en el RVB de valores se efectuará, mediante Ventanilla Única, a solicitud de la Empresa, la cual deberá observar el formato contenido en el Anexo N° 2 "Solicitud de Inscripción" y deberá adjuntar un ejemplar de la documentación e información correspondiente de acuerdo al tipo de valor. Una vez recibida la solicitud, esta será evaluada bajo el siguiente procedimiento: En la fecha de recepción se enviará automáticamente el expediente a la Bolsa mediante el Sistema MVNet. De presentarse algún inconveniente que afecte la remisión automática, el expediente será remitido en tal fecha por otro medio alternativo. La IGSC deberá pronunciarse en un plazo máximo de veinte (20) días contados a partir del día siguiente de presentada la solicitud. Dicho plazo será interrumpido en caso la IGSC solicite información adicional u observe la documentación presentada al trámite. La Bolsa debe remitir a la SMV sus observaciones, debidamente fundamentadas y suscritas por el órgano competente, por única vez dentro del plazo de cinco (5) días contados a partir del día siguiente de la recepción de la solicitud. Una vez recibidas las observaciones de la Bolsa o vencido el plazo sin que éstas hayan sido remitidas, la IGSC, previa evaluación del expediente, enviará el oficio de observaciones al solicitante, requiriéndole que las subsane en el plazo que le indique. Excepcionalmente, el plazo que dicha intendencia le otorgue será de hasta noventa (90) días. La IGSC podrá acoger total o parcialmente las observaciones propuestas por la Bolsa. Si la información presentada no se ajusta a los requisitos establecidos para el trámite o no satisfacen los requerimientos de la IGSC, ésta denegará la solicitud de

²⁰ Bueno Morante, Arturo. (2013). Administración financiera. México: Editorial Jalisco.

inscripción, lo que será comunicado al solicitante y a la Bolsa. Si la información presentada subsana, a satisfacción de la IGSC, las observaciones formuladas, dicha intendencia dispondrá, mediante resolución, la inscripción del valor en el Registro. La resolución de inscripción así como la información presentada en el trámite, se remitirán a la Bolsa a efectos de que inscriba el valor en el RVB, ciñéndose a lo señalado en su reglamento interno, y proceda a difundir la misma al mercado. La información se difundirá, a su vez, en el Portal del Mercado de Valores de la SMV (www.smv.gob.pe). En caso no se cumpla con presentar la información solicitada o con subsanar las observaciones señaladas, paralizándose el procedimiento por treinta (30) días contados luego del vencimiento del plazo otorgado, la IGSC declarará en abandono el expediente, y comunicará dicha decisión al solicitante y a la Bolsa. El valor inscrito en el Registro y en el RVB podrá negociarse en el MAV a partir del día siguiente de haberse publicado dicha inscripción en el Boletín Diario de la Bolsa.

El valor inscrito en el Registro y en el RVB podrá negociarse en la Rueda de Bolsa u otro MCN a partir del día siguiente de haberse publicado dicha inscripción en el Boletín Diario de la Bolsa. La Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados, a propuesta de la Bolsa, establecerá las especificaciones técnicas para la difusión de información sobre operaciones del MAV así como para la remisión de la misma. Las SAB deben brindar información sobre el MAV a los clientes que decidan participar en dicho segmento del mercado, para cuyo fin deben recabar de ellos una declaración jurada en la que manifiesten lo siguiente: Conocer las características del MAV, del régimen que lo regula, y en particular lo relativo a información financiera, hechos de importancia y gobierno corporativo. Conocer que la SAB no asume responsabilidad por la solvencia u obligaciones de las Empresas emisoras de valores del MAV o por la rentabilidad de dichos valores, y que únicamente intermedia sus decisiones de invertir en valores del MAV. Las SAB darán curso únicamente a las órdenes de compra o venta de valores negociados en el MAV, de aquellos clientes que hubieren suscrito dicha declaración jurada.

El registro, liquidación y compensación de los valores que se oferten en el MAV se realizará a través de una ICLV autorizada por la SMV observando las normas que regulan tales materias.

De acuerdo con Villacorta (2015)²¹; la SMV, de conformidad con la Ley y el Reglamento, podrá solicitar durante los trámites de inscripción de valores y/o prospectos informativos, y de los trámites de inscripción y exclusión, cualquier información vinculada con los documentos e información presentada en dichos trámites. La SMV se encuentra facultada para solicitar a las Empresas, así como a sus representantes y funcionarios que sustenten los estados financieros, Memorias, clasificaciones de riesgo, reportes, estudios, valorizaciones y cualquier documentación que forma parte del expediente a fin de obtener mayor información sobre la naturaleza de las operaciones a realizar, las características de sus valores y la oferta a formularse.

La SMV podrá establecer lineamientos de observancia obligatoria para las Empresas que solicitan la inscripción o exclusión de sus valores en el Registro y en el RVB, las cuales serán difundidas en el Portal del Mercado de Valores de la SMV (www.smv.gob.pe). Así también, se difundirá bajo este mismo medio la guía para el llenado de los formatos estructurados y la presentación de la información solicitada para los trámites regulados en el Reglamento. Las Empresas deberán considerar en la redacción o modificación de las cláusulas de sus Estatutos la libre transmisibilidad de los valores, la representación mediante anotaciones en cuenta para la negociación secundaria de sus valores en la Rueda de Bolsa, así como el régimen de propiedad de los valores de conformidad con los artículos 3°, 212°, 215°, 218° de la Ley, artículos 84°, 90°, 91° y 92° de la Ley General y numeral 2 del artículo 255° de la Ley de Títulos Valores. Para tal efecto, en el Portal del Mercado de Valores de la SMV (www.smv.gob.pe) se establecerán textos sugeridos que deben contener las cláusulas de los

²¹ Villacorta Rojas, Daniel. (2015). Administración financiera. Lima. Editorial San Marcos.

estatutos de las sociedades así como los acuerdos societarios requeridos para la inscripción de valores.

LA EMISIÓN DE BONOS COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO:

Según Van Horne (2012)²², señala que “Un bono es un activo o instrumento financiero, y en tal sentido pertenecen al mercado financiero. Un bono es un título valor que representa una acreencia a favor de su tenedor, y en contrapartida una deuda respecto de su emisor, que al momento de su emisión debe ser mayor a un año por exigencia de la Ley.

El artículo 263.1 de la Ley de Títulos y Valores N° 27287 señala que “Los valores representativos de Obligaciones incorporan una parte alícuota o alicuanta de un crédito colectivo concedido a favor del emisor, quien mediante su emisión y colocación reconoce deudas a favor de sus tenedores” Por su parte el artículo 264.1 establece que “Las obligaciones a plazo mayor de un año solo podrán emitirse mediante Bonos”.

Según Van Horne (2012)²³, sostiene que “Los bonos son préstamos a intereses, lo cual significa que el prestatario pagará cierto interés cada periodo, pero no reembolsará el capital, sino hasta el final del préstamo”. Por ejemplo, suponga que Beck Corporation solicita en préstamo 1000 dólares durante 30 años. Por lo tanto, Beck pagará $12 \times 1\,000$ dólares = 120 dólares de interés cada año durante 30 años. Al final de los 30 años, Beck pagará los 1 000 dólares. Como lo sugiere este ejemplo, un bono es un acuerdo de financiamiento bastante sencillo. Sin embargo, existe una expresión muy rica asociada con los bonos, de manera que usaremos este ejemplo para definir algunos de los términos más importantes. En el ejemplo, los pagos de interés regulares de 120 dólares que Beck promete pagar se llaman cupones del bono. Dado que el cupón es constante y se paga cada año, el tipo de bonos que se está describiendo en ocasiones se conoce como bono de cupón constante. La cantidad que se pagará al final del préstamo se llama valor nominal o valor a la par del bono. Lo mismo que en el ejemplo, este valor por lo común es de 1 000 dólares en el caso de los bonos corporativos, y un bono que se vende a su valor par es un

²² Van Horne J. (2012). Finanzas. México: Compañía Editorial Continental SA de CV.

²³ Van Horne J. (2012). Finanzas. México: Compañía Editorial Continental SA de CV.

bono con valor a la par. En general, los bonos del gobierno tienen un valor nominal, o a la par, mucho mayor. Por último, el cupón anual dividido entre el valor nominal se llama tasa del cupón sobre el bono; en este caso, puesto que $120 \text{ dólares} / 1000 = 12\%$, el bono tiene una tasa de cupón de 12%. El número de años hasta que se paga el valor nominal se llama tiempo hasta el vencimiento del bono. Un bono corporativo con frecuencia tiene un vencimiento de 30 años cuando se emite originalmente, pero esto varía. Una vez que se ha emitido el bono, el número de años hasta su vencimiento disminuye a medida que pasa el tiempo.”

Según Van Horne (2012)²⁴, “los bonos son instrumentos financieros de renta fija, emitidos a largo plazo por una empresa, gobierno u organismo público, con un determinado tipo de interés y fecha previstos de pago de los intereses y reembolso del principal”.

Mediante un bono, el prestatario (agente deficitario) acuerda o se compromete a pagar al prestamista (inversionista) una tasa cupón periódicamente (trimestral, semestral o anual) y el valor nominal al vencimiento. El destino de los recursos captados se utiliza para financiar parte de sus activos fijos, reestructurar sus deudas o capital de trabajo.

De acuerdo con Villacorta (2015)²⁵; los bonos con instrumentos financieros especializados que tienen las siguientes características:

- ❖ **Plazo de Vencimiento.**- Es el tiempo durante el cual el emisor promete cumplir las condiciones de la obligación.
- ❖ **El vencimiento.**- Se refiere al día en que la deuda dejará de existir y que el emisor amortizara el bono pagando la cantidad prestada (valor de vencimiento del bono: M) además de los intereses pactados (C).
- ❖ **El principal (P) de un bono** (denominado también valor a la par, valor de vencimiento, valor de rescate). Es la cantidad que el emisor acuerda pagar al tenedor del bono (inversionista u obligacionista) a la fecha de vencimiento.
- ❖ **La tasa cupón (c).** Es la tasa de interés (expresada en tanto por uno o en tanto por ciento) que el emisor acuerda pagar al inversionista en cada

²⁴ Van Horne J. (2012). Finanzas. México: Compañía Editorial Continental SA de CV.

²⁵ Villacorta Rojas, Daniel. (2015). Administración financiera. Lima. Editorial San Marcos.

periodo establecido en el contrato, pudiendo ser bimestral, trimestral, semestral o anual.

- ❖ **El cupón (C).** Es la cantidad de intereses pagado a los inversionistas durante el plazo del bono. Se expresa en unidades monetarias. La tasa cupón, cuando es multiplicada por el principal del bono, proporciona la cantidad de unidades monetarias del cupón.

De acuerdo con Villacorta (2015)²⁶; existen diversos tipos de bonos, entre los cuales se pueden señalar los siguientes:

- **Los Bonos del Tesoro.** Emitidos por el Tesoro Público. Son instrumentos que permiten financiar operaciones del Gobierno.
- **Los Bonos Corporativos.** Emitidos por las empresas para captar fondos que le permitan financiar sus operaciones y proyectos de inversión.
- **Los Bonos de arrendamiento financiero.** Son aquellos emitidos por empresas autorizadas a realizar operaciones de arrendamiento financiero (leasing), con la finalidad de captar fondos de los agentes superavitarios para financiar operaciones de esta índole. Tienen como límite los montos fijados para las operaciones pasivas de las entidades bancarias y financieras. Son emitidos a un plazo no menor a tres años pudiendo ser colocados bajo la par y ofrecer un rendimiento fijo o variable, incluyendo la posibilidad de participar en los resultados de la entidad emisora. En garantía de la emisión, se afectan los bienes objeto del arrendamiento financiero. Si es necesario, no hay impedimento para incorporar como garantía de la emisión cualquier activo de la entidad emisora, de terceros o una carta fianza otorgada por una entidad del sistema financiero.
- **Los Bonos estructurados.** Son parte de los llamados instrumentos de inversión estructurados, los cuales son deudas que representan una renta variable a su tenedor. La rentabilidad ofrecida se deriva de la rentabilidad futura de un portafolio de otros activos financieros.

²⁶ Villacorta Rojas, Daniel. (2015). Administración financiera. Lima. Editorial San Marcos.

- **Los Bonos subordinados.** Solo los bancos y las empresas financieras los emiten a plazos no menores de cinco años, sin opción a garantizarlos ni procede su pago antes del vencimiento ni su rescate por sorteo.
- **Los Bonos convertibles.** Emisión de bonos por el cual, el tenedor del bono tiene el derecho o la opción de intercambiar la obligación por una cantidad específica de acciones comunes.

Participantes en una oferta pública primaria de Bonos Corporativos

Respecto a los agentes intervinientes en una emisión, podemos decir que los bonos son emitidos por el deudor (cualquier persona jurídica del sector público o privado y no solo por las sociedades anónimas como lo disponía la ley anterior); que pueden ser adquiridos por los inversionistas, a quienes se les informa de las condiciones del endeudamiento y de la forma de pago a través de los prospectos informativos y documentación complementaria referida a la persona jurídica deudora y característica de las obligaciones. El proceso de información es controlado por la Superintendencia de Mercado y Valores, sin que ello signifique que dicha autoridad recomiende o garantice el buen fin de la inversión.

Los principales participantes en una oferta pública primaria de bonos corporativos son los siguientes:

- Emisor
- Obligacionistas
- Representante de los obligacionistas
- Estructurador
- Agente de Intermediación
- Clasificadora de Riesgo
- Ente Regulador
- CAVALI ICLV

122. GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO

Según Weston (2014)²⁷, la gestión adecuada del capital de trabajo empresarial se refiere a la forma como se planifica, organiza, toma dediciones y controlan los activos corrientes, de tal modo que permitan el funcionamiento normal de la empresa. Asimismo el capital de trabajo es la capacidad de una compañía para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo. A nivel neto puede ser calculado como los activos que sobran en relación a los pasivos de corto plazo. El capital de trabajo resulta útil para establecer el equilibrio patrimonial de cada organización empresarial. Se trata de una herramienta fundamental a la hora de realizar un análisis interno de la firma, ya que evidencia un vínculo muy estrecho con las operaciones diarias que se concretan en ella. En concreto, podemos establecer que todo capital de trabajo se sustenta o conforma a partir de la unión de varios elementos fundamentales. Entre los mismos, los que le otorgan sentido y forma, se encuentran los valores negociables, el inventario, el efectivo y finalmente lo que se da en llamar cuentas por cobrar.

Asimismo es importante resaltar el hecho de que la principal fuente del capital del trabajo son las ventas que se realizan a los clientes. Mientras, podemos determinar que el uso fundamental que se le da a ese mencionado capital es el de acometer los desembolsos de lo que es el costo de las mercancías que se han vendido y también el hacer frente a los distintos gastos que trae consigo las operaciones que se hayan acometido.

No obstante, entre otros usos están también la reducción de deuda, la compra de activos no corrientes o la recompra de acciones de capital en circulación. Cuando el activo corriente supera al pasivo corriente, se está frente a un capital de trabajo positivo. Esto quiere decir que la empresa posee más activos líquidos que deudas con vencimiento en el tiempo inmediato. En el otro sentido, el capital de trabajo negativo refleja un desequilibrio patrimonial, lo que no representa necesariamente que la empresa esté en quiebra o que haya suspendido sus pagos.

²⁷ Weston J. (2014). Finanzas. México: Mc Graw Hill

El capital de trabajo negativo implica una necesidad de aumentar el activo corriente. Esto puede realizarse a través de la venta de parte del activo inmovilizado o no corriente, para obtener el activo disponible. Otras posibilidades son realizar ampliaciones de capital o contraer deuda a largo plazo.

Además de todo lo expuesto es importante recalcar también que existen otros dos tipos de capital de trabajo que se delimitan en base al tiempo. Así, en primer lugar, tendríamos que hacer referencia al conocido como capital de trabajo permanente. Este se define como el conjunto o cantidad de activos circulantes que se necesitan para cubrir a largo plazo lo que son las necesidades mínimas.

Y, luego, en segundo lugar, tenemos el capital de trabajo temporal. En este caso, este se puede determinar que es la cantidad de esos activos circulantes que va variando y modificándose en base a los requerimientos o necesidades de tipo estacional que vayan teniendo lugar. Entre las fuentes del capital de trabajo, se pueden mencionar a las operaciones normales, la venta de instrumentos financieros, la utilidad sobre la venta de valores negociables, las aportaciones de fondos de los dueños, la venta de activos fijos, el reembolso del impuesto sobre la renta y los préstamos bancarios. Cabe destacar que el capital de trabajo debería permitir a la firma enfrentar cualquier tipo de emergencia o pérdidas sin caer en la bancarrota.

Según Ramírez (2014)²⁸, la definición más básica de capital de trabajo lo considera como aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido el capital de trabajo es lo que comúnmente conocemos activo corriente. (Efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios). La empresa para poder operar, requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, etc. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo. Para determinar el capital de

²⁸ Ramírez Torres, Alfonso. (2014). Finanzas empresariales. Lima: Editorial Rosales.

trabajo de una forma más objetiva, se debe restar de los Activos corrientes, los pasivos corrientes. De esta forma obtenemos lo que se llama el capital de trabajo neto contable. Esto supone determinar con cuántos recursos se cuenta en la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo. La fórmula para determinar el capital de trabajo neto contable, tiene gran relación con una de las razones de liquidez llamada razón corriente, la cual se determina dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente, y se busca que la relación como mínimo sea de 1:1, puesto que significa que por cada peso que tiene la empresa debe un peso.

Una razón corriente de 1:1 significa un capital de trabajo = 0, lo que nos indica que la razón corriente siempre debe ser superior a 1. Claro está que si es igual a 1 o inferior a 1 no significa que la empresa no pueda operar, de hecho hay muchas empresas que operan con un capital de trabajo de 0 e inclusive inferior. El hecho de tener un capital de trabajo 0 no significa que no tenga recursos, solo significa que sus pasivos corrientes son superiores a sus activos corrientes, y es posible que sus activos corrientes sean suficientes para operar, 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, o por el flujo de caja generado por los activos corrientes.

Ante tal situación, en la que el flujo de caja generado por los activos corrientes no pueda cubrir las obligaciones a corto plazo y para cubrir las necesidades de capital de trabajo, se requiere financiar esta iliquidez, lo que se puede hacer mediante capitalización por los socios o mediante adquisición de nuevos pasivos, solución no muy adecuada puesto que acentuaría la causa del problema y se convertiría en una especie de círculo vicioso.

El capital de trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa de generar flujo de caja. El flujo de caja o efectivo, que la empresa genere será el que se encargue de mantener o de incrementar el capital de trabajo. La

capacidad que tenga la empresa de generar efectivo con una menor inversión o u una menor utilización de activos, tiene gran efecto en el capital de trabajo. Es el flujo de caja generado por la empresa el que genera los recursos para operar la empresa, para reponer los activos, para pagar la deuda y para distribuir utilidades a los socios.

Una eficiente generación de recursos garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir los compromisos actuales y proyectar futuras inversiones sin necesidad de recurrir a financiamiento de los socios o de terceros. El flujo de caja de la empresa debe ser suficiente para mantener el capital de trabajo, para reponer activos, para atender los costos de los pasivos, y lo más importante; para distribuir utilidades a los socios de la empresa. (Vea: Flujo de caja libre)

El capital de trabajo neto operativo comprende un concepto mucho más profundo que el concepto contable de capital de trabajo, y en este se considera única y exclusivamente los activos que directamente intervienen en la generación de recursos, menos las cuentas por pagar. Para esto se excluyen las partidas de efectivo e inversiones a corto plazo.

En primer lugar, se supone que el efectivo en una empresa debe ser lo menos posible, debe aproximarse a cero, ya que el efectivo no genera rentabilidad alguna. Tener grandes sumas de disponible es un error financiero. Una empresa no se puede dar el lujo de tener una cantidad considerable de efectivo ocioso cuando puede invertirlo en un activo que genere alguna rentabilidad como los inventarios, activos fijos, o el pago de los pasivos que por su naturaleza siempre generan altos costos financieros.

El capital de trabajo neto operativo, es la suma de Inventarios y cartera, menos las cuentas por pagar.

Básicamente, la empresa gira en torno a estos tres elementos. La empresa compra a crédito los inventarios, eso genera cuentas por pagar. Luego esos Inventarios los vende a crédito, lo cual genera la cartera.

La gestión adecuada eficaz y eficiente de estos tres elementos, es lo que asegura un comportamiento seguro del capital de trabajo.

La empresa debe tener políticas claras para cada uno de estos elementos. Respecto a los inventarios, estos deben ser solo los necesarios para asegurar una producción continua, pero no demasiados porque significaría inmovilizar una cantidad de recursos representados en Inventarios almacenados a la espera de ser realizados.

Respecto a la cartera, y entendiendo que esta representa buena parte de los recursos de la empresa en manos de clientes, debe tener políticas óptimas de gestión y cobro, y en cuanto al plazo que se da a los clientes, este debe estar acorde con las necesidades financieras y los costos financieros que pueda tener la empresa por tener recursos sobre los cuales no puede disponer y que no están generando rentabilidad alguna, a no ser que se adopte una política de financiación que ofrezca un rendimiento superior al costo financiero que generarían esos mismos recursos.

En cuanto a la política de cuentas por pagar, por su costo financiero, debe ser muy sana. Caso contrario que se debe dar en la cartera, en las cuentas por pagar, entre más plazo se consiga para pagar las obligaciones, mucho mejor. Igual con los costos financieros, entre menor sea la financiación más positivo para las finanzas de la empresa. La financiación y los plazos son básicamente los principales elementos que se deben tener en cuenta en el manejo de las cuentas por pagar.

Debe haber concordancia entre las políticas de cartera y cuentas por pagar. No es recomendable por ejemplo, que las cuentas por pagar se pacten a 60 días y la cartera a 90 días. Esto generaría un desequilibrio en el capital de trabajo de 30 días. La empresa tendría que financiar con capital de trabajo extra esos 30 días. Igual sucede con la financiación. Si el proveedor cobra un 1% de financiación y al cliente solo se le cobra un 0.5% o no se le cobra, se presenta un desfase entre lo pagado con lo ganado, lo cual tendría que ser compensado con recursos extras de la empresa.

Cualquier política que afecte el capital de trabajo, conlleva a que ese capital afectado debe financiarse o reponerse, lo que solo se puede hacer de tres formas; ser generado por la misma empresa; financiado por los socios o financiado por terceros.

Lo ideal es que la empresa esté en condiciones de generar los suficientes recursos para cubrir todos estos eventos relacionados con el mantenimiento y crecimiento del trabajo. Pero se debe tener presente que muchas veces, con solo administrar eficazmente los elementos que intervienen en el capital de trabajo es suficiente.

A manera de ejemplo, una forma de aumentar el Flujo de caja libre puede ser simplemente administrando mejor los costos de producción, o implementando una política de gestión de cartera más eficiente. Esto puede ser suficiente para conservar el capital de trabajo sin necesidad de recurrir a mayores inversiones las que requieren financiación de terceros o mayores aportes de los socios.

Como se puede observar, el concepto de capital de trabajo es mucho más que un conjunto de recursos a disposición de la empresa; es además, la manera como se debe administrar ese conjunto de recursos y elementos participantes en la generación del capital de trabajo.

Según Gitman (2015)²⁹, en gestión financiera, se entiende como capital de trabajo o fondo de maniobra (también denominado capital circulante, capital corriente, fondo de rotación o capital de rotación), a la parte del activo circulante que es financiada con recursos de carácter permanente. Es una medida de la capacidad que tiene una empresa para continuar con el normal desarrollo de sus actividades en el corto plazo.

El fondo de maniobra puede ser definido a partir de dos puntos de vista básicos, un primer punto es el activo, como una parte del activo circulante y

²⁹ Gitman J. (2015). Administración Financiera moderna. México: Editorial Harper & Row Latinoamericana.

una segunda visión que procede del pasivo o recursos financieros como recurso permanente.

En el enfoque activo circulante; el fondo de maniobra representa la parte del activo corriente que está financiada por fuentes de financiación permanente. Es decir, que el capital con el que se ha obtenido la parte del activo circulante que representa el fondo de maniobra se ha de devolver a largo plazo o en algunos casos ni siquiera hace falta devolverlo ya que no es exigible al formar parte de los recursos propios. En este enfoque, el fondo de maniobra es una consecuencia de la operativa diaria de la compañía. Los recursos de largo plazo que una empresa tiene para financiar las necesidades operativas de corto plazo, una vez que ha financiado sus activos fijos. Matemáticamente su resultado es igual al enfoque de los recursos permanentes, pero desde el punto de vista financiero tiene un enfoque diferente.

El fondo de maniobra expresa la parte del activo corriente que se comporta como activo no corriente, es decir, que a pesar de que su contenido va rotando, representa un margen de error en cuanto a solvencia constante en la empresa. Si en un momento determinado se tuviesen que devolver todas las deudas a corto plazo (Pasivo corriente) que ha acumulado la empresa, el fondo de maniobra es lo que quedaría del activo corriente. Por lo tanto, según este punto de vista, cuanto mayor sea el fondo de maniobra de una empresa menos riesgo habrá de que caiga en insolvencia.

En el enfoque de capitales permanentes, es una visión financiera, que siendo matemáticamente igual al resultado anterior, tiene un concepto y análisis diferentes. En éste enfoque, el fondo de maniobra es el sobrante de los recursos permanentes (deuda de largo plazo más los recursos propios de la empresa), después de cubrir el activo fijo, recursos que sirven para financiar las operaciones de corto plazo de una empresa. En este enfoque, el FM es una parte de los recursos financieros, son los recursos que tiene la empresa para operar, es decir para financiar su caja, cuentas por cobrar, inventario y otros activos corrientes Un Fondo de Maniobra alto equivale a

un excedente no de activo corriente, sino de recursos permanentes disponibles.

Esta diferencia de enfoque es importante para compañías que operan en entornos de difícil financiamiento, donde es necesario que se conozca los recursos que la compañía tiene para operar en el corto plazo.

Debe existir un equilibrio las inversiones de una empresa y su financiación, entre el plazo de permanencia de los activos y el plazo en que deber ser devueltos los fondos utilizados para su adquisición. En consecuencia y para conseguir este equilibrio un principio de prudencia financiera exige que las inversiones a largo plazo que constituyen el contenido del activo fijo deben financiarse con capitales permanentes.

De acuerdo con estos principios, la financiación del activo circulante al tratarse de inversiones a corto plazo se financiaría con recursos a corto plazo. Pero un análisis profundo del funcionamiento del ciclo de explotación de una empresa una parte del activo circulante no se recupera a corto plazo porque es reinvertida de forma continua por lo que exige que sea financiada con recursos a largo plazo. Por esto es necesario que existe un fondo de seguridad que cubra los desajustes entre la corriente de cobros y la de pagos. Por lo que es recomendable que los recursos permanentes financien la totalidad del activo no corriente más una parte del activo corriente, que es justamente el fondo de maniobra.

Desde un punto de vista teórico, la utilidad del concepto de fondo de maniobra se centra en su capacidad en medir el equilibrio patrimonial de la entidad, toda vez que la existencia de un fondo de maniobra positivo acredita la existencia de activos líquidos en mayor cuantía que las deudas con vencimiento a corto plazo. En este sentido, puede considerarse que la presencia de un capital de trabajo negativo puede ser indicativo de desequilibrio patrimonial. Todo ello debe ser entendido bajo la consideración de que esta situación no afirma la situación de quiebra o suspensión de pagos de la entidad contable. Un fondo de maniobra negativo significa que una parte del activo fijo está siendo financiada con recursos a corto plazo.

La simplificación aportada por el capital de trabajo motiva su amplia utilización en la práctica del análisis financiero. Las normas que rigen la financiación de la empresa y también el fondo de maniobra únicamente establecen que las empresas deben ser solventes. No se puede manifestar apriori con carácter unívoco el valor del fondo de maniobra, ni tan siquiera su signo.

Las empresas de carácter industrial que trabajan bajo pedido, como pueden ser las empresas de astilleros, construcción aeronáutica y obra pública, necesitan un fondo de maniobra muy grande por sus propios procesos de producción, mayor que en el resto de industrias. El sector comercial suele requerir menores necesidades de fondo de maniobra, por su alta rotación de productos y elevado grado de liquidez.

El análisis complementario del período medio de maduración, así como del plazo concreto de vencimiento de las deudas a corto plazo y disponibilidades de medios, complementará el adecuado estudio de la situación patrimonial puesta de relieve en el balance de situación.

Si el fondo de maniobra es negativo, habitualmente es un indicador de la necesidad urgente de aumentar el activo circulante para poder devolver las deudas a corto plazo. Esto se puede conseguir con medidas, como vender parte del inmovilizado (activo no corriente) para conseguir disponible (activo corriente), endeudarse a largo plazo o realizar una ampliación de capital.

En algunas actividades empresariales el fondo de maniobra negativo puede considerarse normal, como en algunas empresas de distribución minorista o de servicios, donde el negocio es más financiero que de circulante (los proveedores cobran más tarde que pagan los clientes, éstos normalmente al contado). Por ello, deben considerarse adicionalmente los sectores de actividad, antigüedad y tamaño de la entidad, etc.

Según Gómez (2014)³⁰, la gestión adecuada del capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluyen todos los activos y pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero. La gestión adecuada de los recursos de la empresa son fundamentales para su progreso, este escrito centra sus objetivos en mostrar los puntos claves en el manejo del capital de trabajo, porque es este el que nos mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores.

El objetivo primordial de la gestión adecuada del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este. Los principales activos circulantes a los que se les debe poner atención son la caja, los valores negociables e inversiones, cuentas por cobrar y el inventario, ya que estos son los que pueden mantener un nivel recomendable y eficiente de liquidez sin conservar un alto número de existencias de cada uno, mientras que los pasivos de mayor relevancia son cuentas por pagar, obligaciones financieras y los pasivos acumulados por ser estas las fuentes de financiamiento de corto plazo.

Cuando una empresa tiene entradas de caja inciertas, debe mantener un nivel de activos corrientes suficientes para cubrir sus pasivos circulantes.

El capital de trabajo puede definirse como "la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa". Se puede decir que una empresa tiene un capital neto de trabajo cuando sus activos corrientes sean mayores que sus pasivos a corto plazo, esto conlleva a que si una entidad organizativa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de capital de trabajo que dependerá de la actividad de cada una.

Los pilares en que se basa la gestión adecuada del capital de trabajo se sustentan en la medida en la que se pueda hacer un buen manejo sobre el

³⁰ Gómez, G. (2014). Administración del capital de trabajo. México: Editorial Continental

nivel de liquidez, ya que mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos circulantes mayor será la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo, sin embargo, se presenta un gran inconveniente porque cuando exista un grado diferente de liquidez relacionado con cada recurso y cada obligación, al momento de no poder convertir los activos corrientes más líquidos en dinero, los siguientes activos tendrán que sustituirlos ya que mientras más de estos se tengan mayor será la probabilidad de tomar y convertir cualquiera de ellos para cumplir con los compromisos contraídos.

El origen y la necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, (la preparación del flujo de caja se encuentran en escritos de este canal) también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito con cada uno, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa.

El objetivo primordial de la gestión adecuada del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos corrientes de la empresa.

Se dice que a mayor riesgo mayor rentabilidad, esto se basa en la gestión adecuada del capital de trabajo en el punto que la rentabilidad es calculada por utilidades después de gastos frente al riesgo que es determinado por la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones.

Un concepto que toma fuerza en estos momentos es la forma de obtener y aumentar las utilidades, y por fundamentación teórica se sabe que para obtener un aumento de estas hay dos formas esenciales de lograrlo, la primera es aumentar los ingresos por medio de las ventas y en segundo lugar disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se le presten, este postulado se hace indispensable

para comprender como la relación entre la rentabilidad y el riesgo se unen con la de una eficaz dirección y ejecución del capital de trabajo.

"Entre más grande sea el monto del capital de trabajo que tenga una empresa, menos será el riesgo de que esta sea insolvente", esto tiene fundamento en que la relación que se presenta entre la liquidez, el capital de trabajo y riesgo es que si se aumentan el primero o el segundo el tercero disminuye en una proporción equivalente. Ya considerados los puntos anteriores, es necesario analizar los puntos claves para reflexionar sobre una correcta administración del capital de trabajo frente a la maximización de la utilidad y la minimización del riesgo.

Naturaleza de la empresa: Es necesario ubicar la empresa en un contexto de desarrollo social y productivo, ya que el desarrollo de la gestión adecuada financiera en cada una es de diferente tratamiento.

Las empresas siempre buscan por naturaleza depender de sus activos fijos en mayor proporción que de los corrientes para generar sus utilidades, ya que los primeros son los que en realidad generan ganancias operativas.

Las empresas obtienen recursos por medio de los pasivos corrientes y los fondos de largo plazo, en donde los primeros son más económicos que los segundos.

En consecuencia la gestión adecuada del capital de trabajo tiene variables de gran importancia que han sido analizadas anteriormente de forma rápida pero concisa , cada una de ellas son un punto clave para la gestión adecuada que realizan los gerentes , directores y encargados de la gestión financiera, es recurrente entonces tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social.

Según Hernández (2014)³¹, la empresa para poder operar, requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, etc. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo. Dichos recursos constituyen el capital de trabajo de la empresa. El estudio, análisis y administración del Capital de Trabajo son de gran importancia para la empresa por cuanto permite dirigir las actividades operativas de la misma, sin restricciones financieras permitiéndole a la empresa poder hacer frente a situaciones emergentes sin riesgo de un desastre financiero. Además el buen manejo del Capital de Trabajo posibilita el oportuno pago de las deudas u obligaciones asegurando el crédito de las deudas. Para determinar el Capital de Trabajo de una forma más objetiva, se debe restar de los Activos Corrientes, los Pasivos Corrientes. De esta forma obtenemos lo que se llama el Capital de Trabajo Neto Contable. Esto supone determinar con cuántos recursos se cuenta para operar si se pagan los pasivos a corto plazo.

La fórmula para determinar el Capital de Trabajo neto contable, tiene gran relación con una de las razones de liquidez llamada Liquidez Corriente, la misma que se determina dividiendo el Activo Corriente entre el Pasivo Corriente, y se busca que la relación como mínimo sea de 1:1, puesto que significa que por cada nuevo sol que tiene la empresa, debe un nuevo sol.

Una razón corriente de 1:1 significa un Capital de Trabajo = 0, lo que nos indica que la razón corriente siempre debe ser superior a 1. Claro está que si es igual a 1 o inferior a 1 no significa que la empresa no pueda operar. De hecho hay muchas empresas que operan con un Capital de Trabajo de 0 e inclusive inferior.

El hecho de tener un Capital de Trabajo 0 ni significa que no tenga recursos, solo significa que sus pasivos corrientes son superiores a sus activos corrientes, y es posible que sus corrientes sean los suficientes para operar. Lo que sucede es que, al ser los pasivos corrientes iguales o superiores a

³¹ Hernández D. (2014). Administración del capital de trabajo de las empresas. Lima: USMP.

los activos corrientes, se corre el 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, o por el flujo de caja generado por los activos corrientes. Ante tal situación, es decir, cuando el flujo de caja generado por los activos corrientes no pueda cubrir las obligaciones a corto plazo y para cubrir necesidades de Capital de Trabajo, es necesario financiar esta iliquidez, lo que se puede hacer mediante capitalización por los socios o mediante adquisición de nuevos pasivos, solución no muy adecuada puesto que acentuaría la causa del problema y se convertiría en una especie de círculo vicioso.

El Capital de Trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa de generar flujo de caja. El flujo de caja o efectivo, que la empresa genere será el que se encargue de mantener o de incrementar dicho capital.

La capacidad que tenga la empresa de generar efectivo con una menor inversión o una menor utilización de activos de activos, tiene gran efecto en el Capital de Trabajo, es el flujo de caja generado por la empresa el que genera los recursos para operar la empresa, para reponer los activos, para pagar la deuda y para distribuir utilidades a los socios.

Una eficiente generación de recursos garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir los compromisos actuales y proyectar futuras inversiones sin necesidad de recurrir a financiamiento de los socios o terceros.

El capital de trabajo está constituido por aquellos recursos que requiere la empresa para desarrollar sus operaciones económicas. En ese sentido, el Capital de Trabajo viene a ser la diferencia existente entre los activos corrientes (importe suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas) totales y los pasivos corrientes totales de la empresa.

Según Madura (2013)³², el riesgo de una baja o disminución en el valor real en comparación con el valor de libros de los valores negociables, los inventarios y las cuentas por cobrar dará como resultado un Capital de Trabajo disminuido; entonces, mientras más grande sea el riesgo de una pérdida tan mayor será el importe del Capital de Trabajo que deba tener disponible a fin de mantener el crédito de la empresa. Respecto a las causas de la insuficiencia del capital de trabajo; una empresa puede tener un nivel bajo de Capital de Trabajo o un Capital de Trabajo Negativo, en éste último caso existirá un riesgo cual es la probabilidad de llegar a la insolvencia técnica, esto es, cuando la empresa no se encuentra en condiciones de cumplir con sus obligaciones de caja o lo que es lo mismo de pago con dinero, a medida que se vencen; lo mencionado puede ser ocasionado por: i) El resultado de las Pérdidas de Operación

Un negocio puede incurrir en pérdidas de operación debido a: Volumen de ventas insuficientes en relación con el costo para lograr las ventas; Precio de ventas rebajadas debido a la competencia; Un gasto excesivo por las cuentas por cobrar incobrables; Aumentos en los gastos mientras disminuyen las ventas; ii) Pérdidas excesivas en operaciones extraordinarias, como por ejemplo la baja en el valor del mercado de los activos (inventarios) como consecuencia de desastres naturales; El fracaso de la gerencia en la obtención de fuentes de financiamiento externas de los recursos necesarios para financiar la ampliación del negocio; iv) Una política poco conservadora de dividendos. El pago de dividendos aun cuando ni las ganancias actuales ni la situación de caja garantizan dichos dividendos. Esto se hace con frecuencia para conservar la apariencia de una situación financiera favorable; v) La inversión de fondos corrientes en la adquisición de activo no corriente, por ejemplo en la adquisición de mercaderías de lenta rotación o de activos no productivos, que son el resultado de no realizar previamente un estudio técnico; vi) Los aumentos en los precios debido a factores macroeconómicos, requiriendo por lo tanto la inversión de más

³² Madura, J. (2014). Administración financiera. México: Mc Graw Hill

dinero para poder mantener la misma cantidad física en los inventarios y activo fijo.

Según Flores (2014)³³, toda empresa necesita de capital de trabajo para continuar su crecimiento por tal razón las dificultades en el manejo de este puede originarse con cualquier cambio principal en el volumen o naturaleza de las operaciones, existen ciertas situaciones en las cuales no se le brinda el uso eficiente, entre las cuales podemos considerar el no otorgar la debida importancia al rubro de cuentas por cobrar que integran el capital de trabajo contribuyendo al quiebre del negocio; el que las empresas creen que su finalidad es vender teniendo en cuenta solo el volumen de las ventas sin considerar el buen manejo de una óptima política de créditos porque creen que vendiendo van a incrementar sus utilidades, pues a mayor venta más utilidad; sin embargo lo que se está haciendo es un círculo vicioso de convertir valores de una cuenta a otra, es decir, de existencias a facturas por cobrar. Este tipo de empresas, muestran en sus balances muy buenas utilidades, pero si se analiza cual ha sido el uso real que se le ha dado podemos notar que se encuentran acopiados en el rubro de las cuentas por cobrar. Lo que se está consiguiendo con esto es sencillamente mantener en la empresa una necesidad constante de efectivo para poder financiar los inventarios que se transforman en cuenta por cobrar; la mala utilización del capital de trabajo debido a la deficiente dirección, organización y control de la empresa conllevarían a una inadecuada planificación de ventas llevando a la empresa al fracaso, pues la empresa emplearía el disponible en situaciones en las que no amerita una utilización conveniente; si en la distribución de sus productos no existe un adecuado control, la empresa estará empleando mal sus recursos pues muchos de estos canales de distribución están mal orientados y sus políticas de precios mal planeados; que podrían superarse con una adecuada administración basada en la planeación de compra y venta. Por lo tanto se debe tener en cuenta que mientras mayor sea la rotación de inventarios vendidos y repuestos menor

³³ Flores, J. (2014). Administración del capital de trabajo. Lima: Editorial San Marcos

será el importe del capital de trabajo que hará falta. Una rotación más elevada de inventarios deberá venir acompañada de una cobranza de cuentas por cobrar relativamente rápida.

Según Robles (2013)³⁴, el capital de trabajo adecuado es esencial porque sin él los problemas son inevitables. Aunque el pasivo circulante se paga con los fondos generados por el activo circulante, el capital de trabajo debe ser suficiente, en relación al pasivo circulante para permitir un margen de seguridad. Cuando una empresa cuenta con un capital de trabajo adecuado no sufrirá problemas de liquidez, es más le permite a la empresa las siguientes ventajas: Hacer frente a los aspectos adversos que le ocasionan a la empresa la inflación y/o devaluación de la moneda tan perjudicial al activo circulante; Proteger la solvencia técnica y aprovechar descuentos por pronto pago; Realizar esfuerzos para mantener siempre la solvencia y prestigio comercial, para acceder a los créditos tanto de proveedores, como bancarios, en épocas de emergencia; Hacer posible que se cuente con un stock necesario que le permita atender satisfactoriamente las demandas de los clientes; Mantiene la eficiencia ya que un capital de trabajo amplio impide la declinación en ella, que se establece cuando las operaciones se entorpecen debido a falta de material y por retardos para obtener los abastecimientos. Una producción constante significa trabajo constante para los empleados, lo que eleva su moral, aumenta su eficiencia, abate los costos.

Por otro lado, las empresas que tienen exceso de Capital de Trabajo, por los rubros de efectivo ya valore negociables son motivo de preocupación por esta situación tan desfavorable como un Capital de Trabajo insuficiente, debido a que no son usados productivamente. Frente a esta tendencia existen dos criterios de los gerentes o administradores de las empresas en cuanto al manejo de la liquidez, estas son: Los que prefieren no tener problemas con los acreedores dando un margen amplio de seguridad a una

³⁴ Robles G. (2014). Administración financiera. Bogotá: Editorial Norma.

empresa, cumpliendo oportunamente con sus obligaciones, es decir utilizan sus recursos en forma limitada, por lo que sus utilidades generadas por su lente rotación son pequeñas; Los gerentes o administradores, que utilizan al máximo el capital de trabajo, dándole a éste mayor rotación, pero están en constante peligro de que sus obligaciones lleguen a su vencimiento y no cuenten con disponible para pagarlas y el resultado sería pérdida del margen de crédito. Esta posición ofrece utilidades más amplias pero con mayor riesgo. Los riesgos que se correrían al disponer de amplio Capital de Trabajo, quedaría traducida en las siguientes desventajas: Incentiva a inversiones innecesarias; la disponibilidad amplia de fondos predispone a una desmesurada política de compras, y así el control administrativo de éstas, se torna compleja; un exceso de capital de trabajo, atrae a los empresarios a invertir en negocios poco rentables lo que significa una operación ineficaz.

NIVEL DE CAPITAL DE TRABAJO:

Según Ramírez (2014)³⁵; la liquidez es sinónimo de disponibilidad de recursos financieros para cubrir las deudas de corto plazo. También la liquidez es sinónimo de tener capital de trabajo para atender la operatividad de la empresa. La Nivel de capital de trabajo es la capacidad de dicha empresa de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, es sinónimo de disponibilidad de dinero. La liquidez es la capacidad que tiene una empresa para obtener dinero en efectivo de la realización sus operaciones. Es también la proximidad de un activo a su conversión en dinero, para poder asumir sus obligaciones de corto plazo.

En general la liquidez se expresa con el saldo que se tenga en la cuenta efectivo y equivalentes de efectivo del Libro Mayor de la contabilidad de las empresas.

Para medir la liquidez de una entidad se utiliza el ratio o razón de liquidez. La cual mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Consiste en dividir el activo corriente entre el

³⁵ Ramírez Torres, Alfonso. (2014). Finanzas empresariales. Lima: Editorial Rosales.

pasivo corriente. Si el activo corriente es igual a 100,000 y el pasivo corriente es igual a 50,000; entonces el resultado es igual a 2; lo que indica que la empresa tiene 2 nuevos soles por cada nuevo sol de deuda corriente. Si la situación fuera al contrario, es decir si el activo corriente fuera igual a 50,000 y el pasivo corriente a 100,000, el ratio de liquidez sería 0.50; lo que significa que por cada nuevo sol de deuda corriente, solo se dispone de 50 céntimos; en buena cuenta no se puede cumplir con las deudas corrientes de la empresa.

Del análisis de esta razón se puede conocer la solvencia de efectivo de la entidad y su capacidad de permanecer solvente en caso de acontecimientos adversos.

La liquidez representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero se dice que es más líquido. Por definición el activo con mayor liquidez es el dinero, es decir los billetes y monedas tienen una absoluta liquidez, de igual manera los depósitos bancarios a la vista, conocidos como dinero bancario, también gozan de absoluta liquidez y por tanto desde el punto de vista macroeconómico también son considerados dinero.

A título de ejemplo, un activo muy líquido es un depósito en un banco que su titular en cualquier momento puede acudir a la entidad y retirar el mismo o incluso también puede hacerlo a través de un cajero automático. Por el contrario un bien o activo poco líquido puede ser un inmueble en el que desde que se toma la decisión de venderlo o transformarlo en dinero hasta que efectivamente se obtiene el dinero por su venta puede haber transcurrido un tiempo prolongado.

De acuerdo con Masías (2014)³⁶; la Nivel de capital de trabajo puede concebirse como la disponibilidad de dinero para cumplir con las obligaciones con los trabajadores, entidades del Estado, proveedores y

³⁶ Masías Domínguez, Darío. (2014). Liquidez empresarial garantía para la continuidad en el mercado. Lima: USMP.

acreedores. Dicha liquidez es necesaria para disponer del capital de trabajo que permita movilizar a las empresas. Es como la sangre que necesitan las empresas para mover el aparato empresarial. En general la liquidez de un activo es contrapuesta a la rentabilidad que ofrece el mismo, de manera que es probable que un activo muy líquido ofrezca una rentabilidad pequeña.

Un activo líquido tiene algunas o varias de las siguientes características: (1) puede ser vendido rápidamente, (2) con una mínima pérdida de valor, (3) en cualquier momento. La característica esencial de un mercado líquido es que en todo momento hay dispuestos compradores y vendedores.

La liquidez en la entidad requiere una atención especial en las épocas en las que el crédito bancario es escaso. El análisis financiero proporciona fórmulas sencillas para medir el grado de liquidez de la empresa, que siempre habrá de guardar una estrecha relación con su cifra de deudas a corto plazo. El ratio de "liquidez inmediata", calculado como Efectivo y equivalentes de efectivo / Pasivo Circulante es una medida sencilla de poner en relación el efectivo de la empresa con las deudas cuyo pago habrá de acometer a lo largo del siguiente año. Por otra parte, el "fondo de maniobra" es una medida de la liquidez general de la empresa, que pone en relación todos los activos líquidos de ésta (no solamente el efectivo y equivalentes de efectivo, sino también los créditos concedidos a clientes y las mercancías) con las deudas que ha de pagar en el próximo año.

Para Rodríguez (2014)³⁷; en economía, el Nivel de capital de trabajo representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero se dice que es más líquido. Por definición el activo con mayor liquidez es el dinero, es decir los billetes y monedas tienen una absoluta liquidez, de igual manera los depósitos bancarios a la vista, conocidos como dinero bancario, también gozan de

³⁷ Rodríguez Pachas, Carolina. (2014). Economía, finanzas y administración de empresas. Lima: USMP.

absoluta liquidez y por tanto desde el punto de vista macroeconómico también son considerados dinero.

A título de ejemplo, un activo muy líquido es un depósito en un banco cuyo titular en cualquier momento puede acudir a la entidad y retirar el mismo o incluso también puede hacerlo a través de un cajero automático. Por el contrario un bien o activo poco líquido puede ser un inmueble en el que desde que se toma la decisión de venderlo o transformarlo en dinero hasta que efectivamente se obtiene el dinero por su venta puede haber transcurrido un tiempo prolongado.

En general la liquidez de un activo es contrapuesta a la rentabilidad que ofrece el mismo, de manera que es probable que un activo muy líquido ofrezca una rentabilidad pequeña.

Un activo líquido tiene algunas o varias de las siguientes características: (1) puede ser vendido rápidamente, (2) con una mínima pérdida de valor, (3) en cualquier momento. La característica esencial de un mercado líquido es que en todo momento hay dispuestos compradores y vendedores.

La liquidez en la empresa requiere una atención especial en las épocas en las que el crédito bancario es escaso. El análisis financiero proporciona fórmulas sencillas para medir el grado de liquidez de la empresa, que siempre habrá de guardar una estrecha relación con su cifra de deudas a corto plazo. La relación de "liquidez inmediata", calculado como $\text{Tesorería} / \text{Pasivo Circulante}$ es una medida sencilla de poner en relación el efectivo de la empresa con las deudas cuyo pago habrá de acometer a lo largo del siguiente año. Por otra parte, el "fondo de maniobra" es una medida de la liquidez general de la empresa, que pone en relación todos los activos líquidos de ésta (no solamente la tesorería, sino también los créditos concedidos a clientes y las mercancías) con las deudas que ha de pagar en el próximo año.

De acuerdo con Pereyra (2013)³⁸; la Nivel de capital de trabajo es dinero contante y sonante, es tan necesaria, que sin la misma se paraliza la actividad empresarial. Si no se tiene hay que conseguirla, con estrategias, tácticas y acciones sobre los activos y pasivos de las empresas. Se puede generar más liquidez mediante la venta de activos; también mediante la obtención de dudas con aplazamiento para el mediano y largo plazo; también con nuevos aportes de los socios o accionistas de las empresas. La Nivel de capital de trabajo permite cumplir con las obligaciones.

La Nivel de capital de trabajo, es la facilidad de que algo sea intercambiado por productos y servicios, siendo efectivamente el dinero el elemento con mayor liquidez. Una moneda sólida no debería presentar ningún inconveniente en ser cambiada por productos y servicios, a pesar de que la moneda en si no tenga valor intrínseco. Sin embargo, la moneda que sufre de inflación excesiva o incluso peor de una hiperinflación, presentaría cierta falta de liquidez al grado de el cese de la utilización de dicha moneda por parte de la población, el uso de monedas extranjeras con mayor solidez o bien el uso del trueque, en este caso vemos como el dinero no siempre es totalmente líquido debido a que no tiene ningún valor intrínseco, su valor se basa totalmente en la confianza del usuario tanto en la moneda como en el gobierno que la emite así como en el sistema financiero.

La liquidez en el mundo de las finanzas corporativas corresponde al Capital de Trabajo Neto = Activos corrientes - Pasivos corrientes, es un concepto de causación, es decir se registran las transacciones correspondientes en el momento de su perfeccionamiento y es la capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo con los activos corrientes: Caja, Bancos, Cuentas por Cobrar, Inventarios e inversiones de corto plazo. La liquidez NO es Tesorería. La Tesorería comprende: Dinero en Caja, Saldos en Bancos y las inversiones de corto plazo que pueden convertirse en dinero de inmediato.

³⁸ Pereyra Sánchez, Sara del Rosario. (2013). Liquidez y desarrollo empresarial. Lima: Editorial San Pedro SAC.

Uno de los problemas más importantes que los bancos e instituciones financieras deben resolver a diario es calcular cuánto dinero deben mantener en efectivo para pagar todas sus obligaciones a tiempo, las cuales provienen, en su mayoría, de la recuperación de la cartera de sus proveedores de fondos, que son quienes han entregado recursos a la IFI (Institución financiera de Intermediación), la cual debe devolverlos, ya sea al final del término de un depósito a plazo, o cuando el cliente de una cuenta de ahorro o corriente los requiera.

De acuerdo con Zelada (2013)³⁹; la Nivel de capital de trabajo tiene que ser medida periódicamente mediante la aplicación de ratios financieros, dicha medición debe realizarse en forma comparativa con periodos anteriores o con la competencia y a partir de allí interpretar su significado y luego entregarlo a los directivos de las empresas para que ellos tomen las decisiones más pertinentes.

³⁹ Zelada Freitas, Fernando. (2013). Los ratios financieros y la toma de decisiones empresariales. Lima: Editorial San Carlos SAC.

**INFORMACIÓN CUANTITATIVA QUE EVIDENCIA EL IMPACTO DEL
CAPITAL DE TRABAJO EN LA GESTIÓN.**

FABRICA DE CONFECCIONES GINECUM SAC

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En miles de nuevos soles)

<u>ACTIVO</u>	2015	2014
<u>Activo Corriente</u>		
Caja y Bancos	3,490	1,254
Valores Negociables	5,240	1,747
Clientes	9,692	8,514
Inventarios	38,768	25,542
Cargas Diferidas	<u>592</u>	<u>395</u>
Total Activo Corriente	57,782	37,452
<u>Activo no Corriente</u>		
Inversiones en Valores	15,000	11,500
Inmuebles, maquinaria y equipo	72,450	45,300
Depreciación acumulada	<u>-23,190</u>	<u>-13,590</u>
Total Activo no Corriente	<u>64,260</u>	<u>43,210</u>
TOTAL ACTIVO	122,042	80,662
<u>PASIVO Y PATRIMONIO</u>		
<u>Pasivo Corriente</u>		
Tributos por pagar	1,949	799
Proveedores	14,600	12,200
Cuentas por pagar diversas	<u>12,343</u>	<u>5,132</u>
Total Pasivo Corriente	28,892	18,131
<u>Pasivo no Corriente</u>		
Deudas a largo plazo	18,514	6,897
Prov. para indemnizaciones	<u>5,498</u>	<u>3,998</u>
Total pasivo no corriente	24,012	10,895

<u>Patrimonio</u>		
Capital social	40,000	40,000
Reservas Legales	9,100	6,190
Reservas estatutarias	4,900	3,113
Resultado del ejercicio	<u>15,138</u>	<u>2,333</u>
Total Patrimonio	<u>69,138</u>	<u>51,636</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	122,042	80,662

Capital de Trabajo:

Es una cifra monetaria y no propiamente una razón financiera. Se obtiene deduciendo del activo corriente, el pasivo corriente. Si el activo corriente excede al pasivo corriente, la empresa dispondrá de mayores recursos financieros para sus transacciones operativas, siendo además un índice de estabilidad financiera.

Fórmula: $\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$

Aplicación:

Año: 2014: $37,452 - 18,131 = 19,621$

Año 2015: $57,782 - 28,892 = 28,890$

Interpretación:

De acuerdo con este ratio se tiene un capital de trabajo bruto es igual al activo corriente de la empresa.

En ese sentido para el 2014 fue de 37,452 y para el 2015 aumentó a 57,782; el cual resultó más adecuado para realizar sus operaciones rutinarias de la empresa.

En cuanto al capital de trabajo neto, que es la resta del activo corriente menos el pasivo corriente; se tiene que eventualmente podría ser positivo, que es lo ideal, también podría ser neutro, es decir cero, y lo peor sería que sea negativo. En este caso ha sido positivo para ambos periodos; lo que indica que los bienes y derechos del activo corriente, fueron mayores que las deudas de corto plazo.

En efecto el capital de trabajo neto para el 2014 fue de 19,621 y para el 2015 de 28,890 para funcionar; lo cual fue fruto de la buena gestión del capital de trabajo de la empresa.

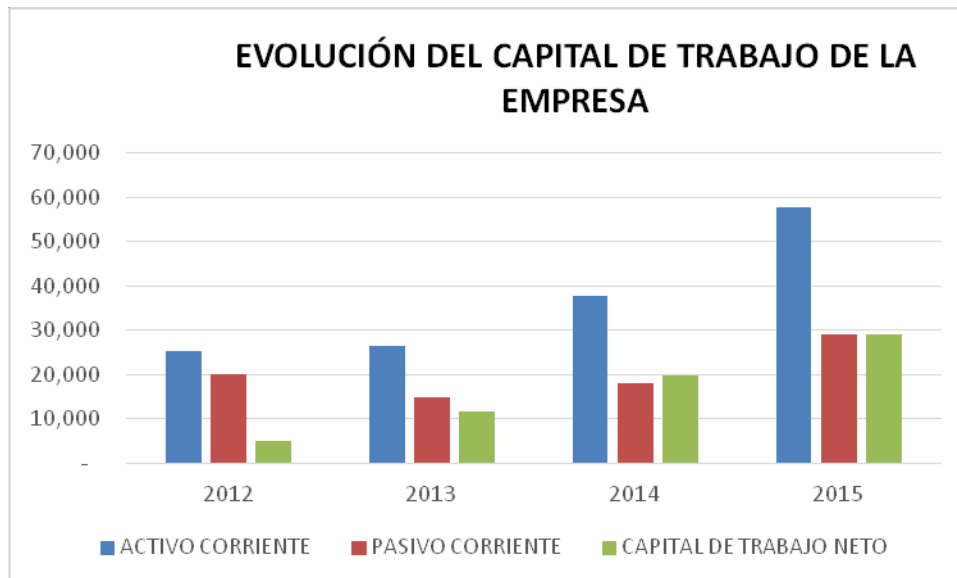
El capital de trabajo es la base de la operatividad de todas las empresas y en especial de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

GINECUM SAC

RESUMEN DEL CAPITAL DE TRABAJO 2012-2015

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	CAPITAL DE TRABAJO NETO
2012	25,140	20,130	5,010
2013	26,542	14,892	11,650
2014	37,752	18,131	19,621
2015	57,782	28,892	28,890

Fuente: Estado de Situación financiera de empresa Ginecum SAC.



Fuente: Empresa Ginecum SAC.

EMPRESA ANDROS SAC
RESUMEN DEL CAPITAL DE TRABAJO 2012-2015

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	CAPITAL DE TRABAJO NETO
2012	350,550	395,760	-45,210
2013	276,890	253,760	23,130
2014	285,669	230,447	55,222
2015	435,998	387,665	48,333

Fuente: Estado de Situación financiera de la empresa ANDROS SAC.

EMPRESA MODA SAC
RESUMEN DEL CAPITAL DE TRABAJO 2012-2015

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	CAPITAL DE TRABAJO NETO
2012	188,902	181,907	6,995
2013	202,700	187,654	15,046
2014	254,987	222,665	32,322
2015	230,690	180,655	50,035

Fuente: Estado de Situación financiera de la empresa MODA SAC.

EMPRESA FASHION SAC
RESUMEN DEL CAPITAL DE TRABAJO 2012-2015

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	CAPITAL DE TRABAJO NETO
2012	300,766	310,599	-9,833
2013	298,675	260,390	38,285
2014	245,987	201,765	44,222
2015	244,700	198,654	46,046

Fuente: Estado de Situación financiera de la empresa FASHION SAC.

Interpretación:

El capital de trabajo neto se obtiene restando el activo corriente menos al pasivo corriente de las empresas.

El activo corriente comprende los bienes y derechos de las empresas en el corto plazo.

El pasivo corriente comprende las deudas u obligaciones de las empresas en el corto plazo.

El capital de trabajo obtenido para todos los casos se aprecia que ha ido mejorando de periodo en periodo, esto es debido a las adecuadas medidas de administración financiera de las empresas; lo que les ha facilitado tener los recursos para operar normalmente.

ECONOMÍA EMPRESARIAL:

Según Koontz & O'Donnell (2013)⁴⁰, la economía empresarial en el uso de los recursos, está relacionada con los términos y condiciones bajo los cuales las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana adquieren recursos, sean éstos financieros, humanos, físicos o tecnológicos, obteniendo la cantidad requerida, al nivel razonable de calidad, en la oportunidad y lugar apropiado y al menor costo posible. Si nos centramos en la economía será importante definir correctamente los gastos. Esto a menudo es un problema. Algunas veces sería posible introducir aproximaciones de los costos reales, por ejemplo definiendo los costos en términos de número de empleados, cantidad de insumos utilizados, costos de mantenimiento, etc. En general se pueden tratar asuntos como los siguientes: a) En qué grado los recursos como los suministros diversos, equipo, etc.; son adquiridos al mejor precio y en qué medida son los recursos adecuados?; b) Cómo se comparan los gastos presentes con el presupuesto?; c) En qué medida son utilizados todos los recursos?; d) Se desocupan a menudo los empleados o están completamente utilizados?; e) Utiliza la entidad la combinación idónea de insumos/entradas (v.gr. debió

⁴⁰ Koontz Harold & Ciryll O'Donnell. (2013). Administración Moderna. México: Litográfica Ingramex S.A.

haberse contratado menos funcionarios para, en su lugar, haber adquirido más equipos o suministros)?.

Por otro lado, en el marco de la economía, se tiene que analizar los siguientes elementos: costo, beneficio y volumen de las operaciones. Estos elementos representan instrumentos en la planeación, gestión y control de operaciones para el logro del desarrollo integral de la entidad y la toma de decisiones respecto al servicio, costo, determinación de los beneficios, distribución, alternativas para adquirir insumos, métodos de prestación de servicios, inversiones corrientes y de capital, etc. Es la base del establecimiento del presupuesto variable de la entidad.

El tratamiento económico de las operaciones proporciona una guía útil para la planeación de beneficios, control de costos y toma de decisiones administrativas no debe considerarse como un instrumento de precisión ya que los datos están basados en ciertas condiciones supuestas que limitan los resultados.

La economicidad de las operaciones, se desarrolla bajo la suposición que el concepto de variabilidad de costos (fijos y variables), es válido pudiendo identificarse dichos componentes, incluyendo los costos semivariables; éstos últimos a través de procedimientos técnicos que requieren un análisis especial de los datos históricos de ingresos y costos para varios períodos sucesivos, para poder determinar los costos fijos y variables.

EFICIENCIA EMPRESARIAL:

Según Stoner (2014)⁴¹, la eficiencia empresarial, es el resultado positivo luego de la racionalización adecuada de los recursos, acorde con la finalidad buscada por los responsables de la gestión empresarial de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. La eficiencia empresarial está referida a la relación existente entre los bienes o servicios producidos o entregados y los recursos utilizados para ese fin (productividad), en comparación con un estándar de desempeño establecido. Las industrias podrán garantizar la calidad de los productos y servicios que facilitan si se

⁴¹ Stoner, James. (2014). Administración. México: Mc Graw Hills.

esfuerzan por llevar a cabo una gestión empresarial eficiente, orientada hacia los clientes y con un nivel sostenido de calidad. La eficiencia puede medirse en términos de los resultados divididos por el total de costos y es posible decir que la eficiencia ha crecido un cierto porcentaje (%) por año.

Esta medida de la eficiencia del costo también puede ser invertida (costo total en relación con el número de servicios prestados) para obtener el costo unitario de la industria. Esta relación muestra el costo de cada servicio. De la misma manera, el tiempo (calculado por ejemplo en término de horas hombre) que toma prestar un servicio (el inverso de la eficiencia del trabajo) es una medida común de eficiencia. La eficiencia es la relación entre los resultados en términos de bienes, servicios y otros resultados y los recursos utilizados para producirlos. De modo empírico hay dos importantes medidas: i) Eficiencia de costos, donde los resultados se relacionan con costos, y, ii) eficiencia en el trabajo, donde los logros se refieren a un factor de producción clave: el número de trabajadores. Para medir la eficiencia, se deberá comenzar analizando los principales tipos de resultados/salidas de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. También podría analizar los resultados averiguando si es razonable la combinación de resultados alcanzados o verificando la calidad de estos. Cuando utilizamos un enfoque de eficiencia para este fin, se debe valorar, al analizar cómo se ha ejecutado el programa, que tan bien ha manejado la situación la entidad. Ello significa estudiar la entidad para chequear como ha sido organizado el trabajo. Algunas preguntas que pueden plantearse en el análisis de la eficiencia son: a) Fueron realistas los estudios de factibilidad de los proyectos y formulados, de modo que las operaciones pudieran basarse en ellos?; b) Pudo haberse implementado de otra forma el proyecto de modo que se hubiesen obtenido más bajos costos de producción?; c) Son los métodos de trabajo los más racionales?; d) Existen cuellos de botella que pudieron ser evitados?; e) Existen superposiciones innecesarias en la delegación de responsabilidades?; f) Qué tan bien cooperan las distintas unidades para alcanzar una meta común?; g) Existen algunos incentivos para los funcionarios que se esfuerzan por reducir costos y por completar el

trabajo oportunamente?. La eficiencia, es la relación entre costos y beneficios enfocada hacia la búsqueda de la mejor manera de hacer o ejecutar las tareas (métodos), con el fin de que los recursos (personas, vehículos, suministros diversos y otros) se utilicen del modo más racional posible. La racionalidad implica adecuar los medios utilizados a los fines y objetivos que se deseen alcanzar, esto significa eficiencia, lo que lleva a concluir que las entidades van a ser racionales si se escogen los medios más eficientes para lograr los objetivos deseados, teniendo en cuenta que los objetivos que se consideran son los organizacionales y no los individuales. La racionalidad se logra mediante, normas y reglamentos que rigen el comportamiento de los componentes en busca de la eficiencia. La eficiencia busca utilizar los medios, métodos y procedimientos más adecuados y debidamente planeados y organizados para asegurar un óptimo empleo de los recursos disponibles.

EFFECTIVIDAD EMPRESARIAL:

Según Terry (2014)⁴², la efectividad de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana, se refiere al grado en el cual se logra las metas, objetivos y misión u otros beneficios que pretendía alcanzar, previstos en la legislación o fijados por la gerencia y/o exigidos por los clientes. Si nos centramos en la efectividad, debiéramos comenzar por identificar las metas de los programas y por operacionalizar las metas para medir la efectividad. También necesitará identificar el grupo meta (población objetivo) del programa y buscar respuestas a preguntas como: a) Ha sido alcanzada la meta a un costo razonable y dentro del tiempo establecido?; b) Se definió correctamente el grupo meta?; c) Está la gente satisfecha con la ayuda y equipo suministrados?; d) En qué medida el equipo suministrado satisface las necesidades del grupo meta?; e) Está siendo utilizado el equipo por los trabajadores?. Desde el punto de vista de la efectividad, la entidad, debe lograr promover el desarrollo de las empresas proponiendo y supervisando el cumplimiento de las políticas, así como coordinar la

⁴² Terry, George. (2014). Administración. México. Editorial Continental.

ejecución de las mismas. La efectividad, no se logra fácilmente, es producto del trabajo permanente y en buena cuenta aparece como consecuencia de la productividad institucional, que es la producción de bienes y servicios con los mejores estándares de eficiencia, economía y efectividad. Las empresas, van a obtener mayor productividad cuando dispongan de una gestión empresarial adecuada. La productividad, es la combinación de la efectividad y la eficiencia, ya que la efectividad está relacionada con el desempeño y la eficiencia con la utilización de los recursos.

Las organizaciones deben tener un liderazgo que sea fuerte, comprometido, innovador y que tenga la visión para prever lo que pueda ocurrir. A fin de que el líder guíe las unidades de trabajo juntas con un proceso general sin demoras, defectos o re-trabajos. Para que lo que exija la misión, visión y estrategia sea efectivamente llevado a cabo día a día. Las organizaciones estables contratan al mejor personal y lo recompensan por un desempeño excepcional. Una institución avanza hacia la estabilidad organizacional cristianizando los poderes de la efectividad a través de aspectos como el personal, interpersonal, gerencial y organizacional. Ello implica que los líderes deben poseer un nivel de madurez y aprendizaje que le permita identificarse a cada quien como una sola persona, a la cual se debe involucrar dentro de la organización como parte de un sistema esencial de la estabilidad de dicha empresa.

Los esfuerzos para el éxito empresarial no dependen exclusivamente del líder, si este no piensa estratégicamente y en conjunto con su equipo de trabajo, las técnicas y herramientas de administración no se podrán desarrollar por si solas, ni podrán lograr el desarrollo organizacional. Cada individuo posee creencia, valores, paradigmas, habilidades y destrezas, que hacen posible el desempeño individual y profesional, todos ellos suman o restan efectividad, en conjunto con las relaciones que se establezcan con terceras personas, el trabajo en equipo, la cooperación y la comunicación.

La gerencia debe ser ejercida por personas que desarrollen habilidades para pensar y actuar estratégicamente, a fin de cumplir con la misión empresarial.

Las estrategias organizacionales deben basarse en las fortalezas de la organización y en las necesidades identificadas en un análisis del contexto. Le corresponde a las empresas buscar líderes fuertes, que puedan comunicar su visión de futuro, su dedicación a los objetivos de la organización y el deseo de encontrar nuevas formas para solucionar problemas.

Entre los niveles de la efectividad que contribuyen a la excelencia en el desarrollo organizacional, se encuentran: i) Desarrollo personal: En la medida en que cada persona se involucra con la organización, sus paradigmas, pensamientos, valores, habilidades y destrezas se verán enriquecidas e incrementarán la efectividad de la empresa; ii) Desarrollo Interpersonal: La interacción con otras personas, el trabajo en equipo, la comunicación y cooperación deben ser valores claves para la efectividad de la empresa y sustentada en los comportamientos del líder; iii) Alta Gerencia: El estilo de liderazgo que ejerza el gerente se verá reflejado en los rendimientos producidos y utilización que se le dé a los recursos organizacionales, cuanto mejor sea el clima organizacional y desempeño gerencial, mejores resultados deberá obtener la empresa; iv) Organización: El conjunto de elementos que conforman la unidad de trabajo, reúnen un acumulado de elementos y esfuerzos destinados a producir bienes y servicios. Es necesaria la armonía y equilibrio en la combinación de los mismos, a fin de lograr los objetivos planteados.

La confiabilidad que posea el líder en sí mismo y en su equipo de trabajo gobierna la efectividad personal e interpersonal de quienes conforman a la organización, enriquece el camino para contribuir óptimamente a la misión, visión y estrategia de la empresa. La efectividad está acompañada de un buen líder, toda organización es dirigida hacia el éxito como un todo concatenado de semillas que deben aflorar como jardines. La efectividad es el resultado de la economía y la eficiencia. Es el corolario de un conjunto de esfuerzos. Es la plasmación de la realización adecuada de las actividades, procesos y procedimientos empresariales.

Analizando a Pérez (2013)⁴³, cuando los responsables de la gestión empresarial de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana se preocupan por actuar correctamente, están transitando por la eficiencia (utilización adecuada de los recursos) y cuando utilizan instrumentos para evaluar el logro de los resultados, para verificar si las cosas bien hechas, son las que en realidad debían realizarse, entonces se encamina hacia efectividad (logro de los objetivos mediante los recursos disponibles) y cuando buscan los menores costos y mayores beneficios están en el marco de la economía. La economía, eficiencia y efectividad no van siempre de la mano, ya que una pyme puede ser eficiente en sus operaciones, pero no efectiva, o viceversa; puede ser ineficiente en sus operaciones y sin embargo ser efectiva, aunque sería mucho más ventajoso si la efectividad estuviese acompañada de la eficiencia. También puede ocurrir que no sea ni eficiente ni efectiva, como ocurre actualmente por no utilizar un modelo de gestión empresarial.

COMPETITIVIDAD EMPRESARIAL:

Según Redondo (2013)⁴⁴, la competitividad empresarial es la capacidad de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana para desarrollar y mantener unas ventajas comparativas que le permiten disfrutar y sostener una posición destacada en el entorno socio económico en que actúa. Se entiende por ventaja comparativa aquella habilidad, recurso, conocimiento, atributos, etc., de que dispone una empresa, de la que carecen sus competidores y que hace posible la obtención de unos rendimientos superiores a estos". Para Porter, en su artículo "Cómo las Fuerzas Competitivas le dan forma a la Estrategia, esa ventaja tiene que ver en lo fundamental con el valor que una empresa es capaz de crear para sus compradores y que exceda al costo de esa empresa por crearlo. La competitividad es un concepto relativo, muestra la posición comparativa de los sistemas (empresas, sectores, países) utilizando la misma medida de

⁴³ Pérez E. (2013). Organización y Administración de empresas. Lima: Editorial San Marcos.

⁴⁴ Redondo A. (2013). Finanzas empresariales. Caracas: Editorial Centro Contable Venezolano.

referencia. Podemos decir que es un concepto en desarrollo, no acabado y sujeto a muchas interpretaciones y formas de medición. Dependiendo de la dimensión a la que pertenezcan los sistemas organizativos, se utilizarán unos indicadores distintos para medirla.

Se puede considerar la competitividad en un doble aspecto; como competitividad interna y como competitividad externa. La competitividad interna está referida a la competencia de la empresa consigo misma a partir de la comparación de su eficiencia en el tiempo y de la eficiencia de sus estructuras internas (productivas y de servicios.) Este tipo de análisis resulta esencial para encontrar reservas internas de eficiencia pero por lo general se le confiere menos importancia que al análisis competitivo externo, el cual expresa el concepto más debatido, divulgado y analizado universalmente. Resulta esencial para comprender el cómo llegar a la competitividad, vincular como mínimo los siguientes elementos de enlace: ¿Cuáles son los factores que la condicionan? ¿Cuál es la relación estrategia-competitividad? Estas respuestas son complicadas y no tienen unanimidad en su consideración pero intentar un mínimo esclarecimiento, a partir de la práctica gerencial actual y de los criterios de los estudiosos del tema, es siempre una valiosa ayuda para desbrozar el camino hacia la competitividad.

En definitiva, la competitividad requiere un equipo directivo dinámico, actualizado, abierto al cambio organizativo y tecnológico, y consciente de la necesidad de considerar a los miembros de la organización como un recurso de primer orden al que hay que cuidar. Sin embargo, se puede afirmar que este suele ser uno de los puntos débiles de un elevado número de empresas que ha desaparecido o tienen problemas de supervivencia. Como sabemos, el equipo directivo determina en gran medida la actitud de los miembros de la organización hacia el trabajo. La experiencia demuestra que las empresas que mantienen en el tiempo posiciones competitivas sostenidas, dedican una gran atención al futuro, al tiempo que vigilan constantemente su entorno. Michael Porter a partir de la definición de “cadena de valor” identifica las líneas de acción que la empresa puede tomar para diseñar su estrategia competitiva adecuada a sus necesidades.

La competitividad se define como la capacidad de generar la mayor satisfacción de los consumidores al menor precio, o sea con producción al menor costo posible. Frecuentemente se usa la expresión pérdida de competitividad para describir una situación de aumento de los costes de producción, ya que eso afectará negativamente al precio o al margen de beneficio, sin aportar mejoras a la calidad del producto. La competitividad depende especialmente de la calidad del producto y del nivel de precios. Estos dos factores en principio estarán relacionados con la productividad, la innovación y la inflación diferencial entre países. Existen otros factores que se supone tienen un efecto indirecto sobre la competitividad como la cualidad innovativa del mismo, la calidad del servicio o la imagen corporativa del productor:

- i) Calidad: Calidad de producto es la capacidad de producir satisfactores (sean bien económico o bienes y servicios) que satisfagan las expectativas y necesidades de los usuarios. Por otro lado, también significa realizar correctamente cada paso del proceso de producción para satisfacer a los clientes internos de la organización y evitar satisfactores defectuosos. Su importancia se basa en que la satisfacción del cliente aumenta su fidelidad al producto (en organizaciones mercantiles);
- ii) Productividad: La capacidad de producir más satisfactores (sean bienes o servicios) con menos recursos. La productividad depende en alto grado de la tecnología (capital físico) usada y la calidad de la formación de los trabajadores (capital humano). Una mayor productividad redundará en una mayor capacidad de producción a igualdad de costes, o un menor costo a igualdad de producto. Un coste menor permite precios más bajos (importante para las organizaciones mercantiles) o presupuestos menores (importante para organizaciones de Gobierno o de Servicio Social);
- iii) Servicio: Es la capacidad de tratar a sus clientes o ciudadanos atendidos, en forma honesta, justa, solidaria y transparente, amable, puntual, etc., dejándolos satisfechos de sus relaciones con la organización;
- iv) Imagen: Es la capacidad de la organización de promover en la mente de muchas personas la idea de que es la mejor alternativa para la obtención de los bienes o servicios que dejarán satisfechas sus necesidades y sus expectativas. Posicionar la marca en la cabeza y gustos del consumidor.

El aumento de la competitividad internacional constituye un tema central en el diseño de las políticas nacionales de desarrollo socioeconómico. La competitividad de las empresas es un concepto que hace referencia a la capacidad de las mismas para producir bienes y servicios de forma eficiente (precios decrecientes y calidad creciente), haciendo que sus productos sean atractivos, tanto dentro como fuera del país. Para ello, es necesario lograr niveles elevados de productividad que permitan aumentar la rentabilidad y generar ingresos crecientes. Una condición necesaria para ello es la existencia, en cada país, de un ambiente institucional y macroeconómico estable, que transmita confianza, atraiga capitales y tecnología, y un ambiente nacional (productivo y humano) que permita a las empresas absorber, transformar y reproducir tecnología, adaptarse a los cambios en el contexto internacional y exportar productos con mayor agregado tecnológico. Tal condición necesaria ha caracterizado a los países que, a su vez, han demostrado ser los más dinámicos en los mercados mundiales.

En este sentido, y con el objetivo de identificar los niveles y determinantes de la competitividad de los países, el World Economic Forum (WEF) presenta en forma anual, a través de su publicación The Global Competitiveness Report (GCR), indicadores de competitividad a nivel mundial, generando un escalafón por países. En su versión 2004-2005, los componentes utilizados para calcular el Índice de Competitividad para el Crecimiento (ICC) fueron: el ambiente macroeconómico, la calidad de las instituciones públicas y la situación tecnológica. La utilización de las tecnologías de información y comunicación (TIC) y el comercio electrónico por parte del sector empresarial, abre nuevas oportunidades de negocios que redundarían en una serie de beneficios económicos, los cuales van desde el mejoramiento y la facilitación de la comunicación entre las empresas, hasta el manejo más eficiente de los recursos de la firma. En tal sentido, las tecnologías deberían ser utilizadas por el sector en las diferentes etapas de la cadena de valor.

MEJORA CONTINUA EMPRESARIAL:

Analizando a Urteaga (2013)⁴⁵, la mejora continua empresarial está referida a la innovación que se realicen en las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; entendiéndose como tal a los cambios en los rubros y tipos de confecciones; actividades y funciones de las industrias de confecciones; así como en los procesos y procedimientos industriales con el fin de reducir costos, gastos, tiempos, movimientos y otros aspectos relacionados. También se entiende como mejora continua al proceso de gestión relacionado al cumplimiento de las acciones, políticas, metas, objetivos, misión y visión de la empresa en el marco de la permanente innovación que se lleva a cabo. La mejora continua empresarial, es el proceso innovador emprendido por una o más personas para coordinar las actividades laborales de otras personas con la finalidad de lograr resultados de alta calidad que una persona no podría alcanzar por si sola. En este marco entra en juego la competitividad, que se define como la medida en que una empresa, bajo condiciones de mercado libre es capaz de producir bienes y servicios que superen la prueba de los mercados, manteniendo o expandiendo al mismo tiempo las rentas reales de sus empleados y socios. También en este marco se concibe la calidad innovativa, que es la totalidad de los rasgos y las características de un producto o servicio que refieren a su capacidad de satisfacer necesidades expresadas o implícitas.

La mejora continua empresarial, es el conjunto de acciones innovativas que permiten obtener el máximo rendimiento de las actividades que desarrolla la entidad. Es hacer que los miembros de una entidad innoven y trabajen juntos con mayor productividad, que disfruten de su trabajo, que desarrollen sus destrezas y habilidades innovativas y que sean buenos representantes de la empresa, presenta un gran reto para los directivos de la misma.

Cuando el proceso de gestión alcanza el estándar innovativo a continuación, puede considerarse que está en mejora continua. La gestión puede considerarse en mejora continua si: i) Se están logrando los objetivos

⁴⁵ Urteaga Sánchez, Roberto. (2013). Mejora continua empresarial. México: Litográfica Ingramex S.A.

operacionales de la entidad; ii) Disponen de información adecuada hasta el punto de lograr los objetivos operacionales de la entidad; iii) Si se prepara de forma fiable la información administrativa, financiera, económica, laboral, patrimonial y otras de la entidad; y, iv) Si se cumplen las leyes y normas aplicables. Mientras que la gestión institucional es un proceso, su mejora es un estado o condición del proceso en un momento dado, el mismo que al superar los estándares establecidos facilita alcanzar la mejora.

La determinación de si una gestión está en mejora continua o no y su influencia en la pyme, constituye una toma de postura subjetiva que resulta del análisis de si están presentes y funcionando eficazmente los cinco componentes del control interno: entorno de control, evaluación de riesgos, actividades de control, información y comunicación y supervisión.

El funcionamiento con mejora continua, proporciona un grado de seguridad razonable de que una o más de las categorías de objetivos establecidos va a cumplirse. Cuando los responsables de la gestión se preocupan por hacer correctamente las cosas se está transitando por la eficiencia (utilización adecuada de los recursos disponibles) y cuando utiliza instrumentos para evaluar el logro de los resultados, para verificar las cosas bien hechas son las que en realidad debían realizarse, entonces se encamina hacia efectividad (logro de los objetivos mediante los recursos disponibles) y cuando busca los mejores costos y mayores beneficios está en el marco de la economía. La eficiencia, eficacia y economía no van siempre de la mano, ya que una entidad puede ser eficiente en sus operaciones, pero no eficaz, o viceversa; puede ser ineficiente en sus operaciones y sin embargo ser eficaz, aunque sería mucho más ventajoso si la eficacia estuviese acompañada de la eficiencia para optimizar la gestión.

12.3. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS TEXTILES DE LIMA METROPOLITANA

Según Abad (2015)⁴⁶, las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana son unidades económicas constituidas 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 fabricación de prendas de vestir para varones, mujeres y niños en diferentes tipos de telas, tamaños y modelos para cada estación. También pueden definirse como entidades que operando en forma organizada utilizan sus conocimientos y recursos para elaborar prendas de vestir, en la mayoría de los casos mediante lucro o ganancia. Estas empresas deben reunir las siguientes características concurrentes: El número total de trabajadores: En el caso de microempresa abarca de uno a diez trabajadores; la pequeña empresa abarca de 1 hasta cincuenta trabajadores; niveles de ventas anuales: La microempresa dicho nivel será hasta el máximo de 150 UIT; la pequeña empresa de 150 a 850 UIT. Los niveles de ventas serán posibles de alcanzar y superar, si se cuenta con una adecuada dirección y gestión financieras para concretar los ingresos y egresos que tenga que llevar a cabo cada micro y pequeña empresa.

PYMES INDUSTRIALES DEL EMPORIO COMERCIAL “GAMARRA” DE LIMA METROPOLITANA:

El Emporio Comercial de Gamarra⁴⁷, también conocido como “Gamarra”, es un lugar de gran movimiento comercial principalmente relacionado a la industria de la moda y lo textil, ubicado en el céntrico Distrito de La Victoria en Lima, Perú. Su crecimiento y desarrollo desde 1970 contiene historias de esfuerzo, persistencia y éxito. Gamarra ha servido de motivación y ejemplo para el desarrollo de la mediana y micro empresa peruana, ha permitido el surgimiento de grandes marcas y tiendas locales, y juega un rol trascendental en el desarrollo del sistema del Diseño de Moda y Textil en el

⁴⁶ Abad Rosado, Enrique. (2015). Organización y desarrollo de empresas. Lima: Editorial San Marcos.

⁴⁷ <http://www.proyectogamarra.pe/gamarra.html>

Perú. A la fecha Gamarra concentra a miles de empresarios, miles de tiendas distribuidas en cientos de galerías ubicadas en 20 manzanas del distrito. Además, ofrece un número cuantioso de servicios, insumos y otros productos relacionados a la industria textil, de confecciones y de moda a nivel nacional, regional e internacional.

A pesar de generar empleo, de contar con uno de los metros cuadrados de alquiler más altos del país y de contener historias de migración, emprendimiento y éxito, Gamarra también es asociado frecuentemente con la idea de una potencia comercial desorganizada donde se concentran el transporte desordenado, el incumplimiento de leyes de empleo, un aparente descuido en la calidad de la cadena productiva textil, y delincuencia en zonas aledañas.

En estos últimos 40 años, el Emporio Comercial ha crecido más de lo esperado. Este crecimiento no ha sido planificado, lo cual impacta positiva y negativamente en su desarrollo y en los alcances que tiene sobre el sector. Esto, sumado a los insuficientes esfuerzos de la sociedad civil y empresarial organizada, y de los gobernantes, ha contribuido a que hasta la fecha Gamarra no se desarrolle bajo claras estrategias que optimicen su crecimiento e impacto a nivel local, nacional e internacional. Planificación estratégica, educación, comprensión y acción son urgentes y necesarias dentro y fuera de Gamarra

Gamarra, hoy por hoy, tiene más de 130 galerías comerciales, varias de ellas con más de 1,000 establecimientos cada una. En ellos funcionan por lo menos 25 mil comercios y talleres. Su población laboral es de mínimo 75 mil personas, de las cuales el 80 % son mujeres y estimo que el 70 % son vendedores de mostrador. No existe en ninguna parte del Perú ni de América Latina un territorio tan pequeño que concentre tan grande cantidad de empresas, empresarios y trabajadores vinculados a un solo rubro. Y, sin embargo, Gamarra sigue sin merecer la atención debida. A su municipio siempre le ha quedado grande y, a pesar de que la administración actual les ha subido los impuestos de manera considerable, no se nota mejoría alguna ni en la zona ni en los alrededores. Hace décadas que viene pasando lo

mismo, y sospecho que no es un problema de la administración actual, aunque claro, actualmente sí lo es.

Gamarra debe ser concebido como un gran centro comercial y tener una administración mucho más potente de sus espacios comunes. Debe haber normas comunes como cualquier centro comercial cerrado y un liderazgo administrativo que garantice una serie de servicios y conciba y gestione el desarrollo comercial para que el dinamismo –y a veces concluzión– de unos no termine complotando contra el desarrollo de todos. Ninguna de las administraciones del gobierno central ha logrado romper sus esquemas mentales para darse cuenta del potencial que significa Gamarra y apoyarla como se merece. Somos de los pocos países en Latinoamérica que tiene una sólida industria de confecciones para su mercado interno. Gamarra ha resistido todos los embates y ya debe resultar claro que no habrá fuerza asiática que la destruya. Con un trabajo intenso de preparación de los empresarios y de sus trabajadores, Gamarra podría fácilmente triplicar sus ventas en un quinquenio vía su expansión latinoamericana, y sin cambiar demasiado la actual producción y tipo de clientela.

Eso debería interesar también a la industria textil sobreviviente y a todos aquellos que comercializan insumos importados en Gamarra. El éxito de la expansión latinoamericana de Gamarra será su éxito. Deben, pues, poner el desarrollo de Gamarra como su primer punto de agenda. Incluso para la golpeada gran industria de confecciones de exportación, “la estrategia Gamarra” podría devolverle dinamismo y crecimiento.

Gamarra es una oportunidad que de una vez por todas tenemos que aprovechar, como país, como empresarios y también como trabajadores. Las mujeres y hombres que allí trabajan necesitan hacerlo en mejores condiciones.

GAMARRA Y LOS NEGOCIOS TEXTILES FAMILIARES:

Gamarra⁴⁸; es la conjunción de una gran cantidad de negocios de ropa (tiendas, talleres), se estima alrededor de los 20 000 negocios. Los negocios de Gamarra están distribuidos en más de 20 manzanas en el Distrito de la

⁴⁸ <http://ropagamarra.com/gamarra-negocios-familiares/>

Victoria. La Calle principal es el Jr. Agustín Gamarra (concentra el mayor número de visitantes a Gamarra); también está el Jr. Bazo paralela al Jr. Agustín Gamarra y otras calles como Isabel La Católica, Sebastián Barranca, etc. Los negocios están agrupados en galerías a lo largo de las calles de Gamarra, las galerías a su vez cuentan con stands que albergan tiendas de ropa o talleres donde se confecciona ropa o se dan servicios relacionados con la confección de ropa. Gamarra es conocida por sus bajos precios en ropa; sin embargo, no es la única característica resaltable, la calidad de la ropa de Gamarra viene desarrollándose en los acabados, en la estandarización de las tallas y en variedad de prendas de vestir. La Ropa de Gamarra en Perú, es ropa económica, es ropa de calidad y es ropa de moda.

Las empresas familiares representan el 85% del total de firmas en el país, generan 65 de cada 100 empleos y contribuyen con el 40% del Producto Interno Bruto (PIB), de acuerdo con la Cámara de Comercio de Lima, en el conglomerado de Gamarra puede encontrarse una muestra representativa de estas estadísticas. Sin embargo, aún con esas estadísticas, sólo el 30% de estos negocios sobrevive a una segunda generación y tan solo el 15% a la tercera generación. Es una amenaza para real que confrontan los empresarios de Gamarra. Los principales retos de estas empresas familiares son la falta de estrategia, liderazgo, institucionalidad, continuidad e innovación. En Gamarra es frecuente que los negocios enfrenten estos retos. Así, siete de cada 10 empresas en Gamarra y en Perú tienen un modelo de negocios definido usualmente en la mente del director, pero éste no es entendido por los otros miembros del negocio, y seis de cada 10 negocios en Gamarra y en Perú carece de una estrategia para innovar en su ramo de negocio. “Las empresas familiares tienen en común varios retos: la resistencia al cambio, el proceso de sucesión para pasar de un líder único a un organismo y la dificultad para diferenciar cuando se habla como familia y cuando se lleva una relación profesional de empresa”. Y aunque hay retos comunes, también es importante destacar que cada empresa familiar es un caso particular con necesidad de generar modelos a la medida para llevar a

cabo su propio proceso de profesionalización; o sea, no hay un modelo único para hacerle frente a esta situación.

ESTADÍSTICAS LABORALES TEXTILES DE GAMARRA:

Según el INEI, al 31. 03.2014; del total de empleos generados en el Emporio Comercial Gamarra, el 59.9% corresponde a personas que tienen entre 18 y 29 años, y el 21.1% son trabajadores con edades entre 30 y 39 años, es decir, el 81% tienen entre 18 y 40 años de edad.

El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) informó que el emporio comercial de Gamarra, ubicado en La Victoria, es el centro laboral de 51,512 personas, de las cuales el 61.6% trabaja en tiendas comerciales. Este porcentaje está conformado por 31,706 personas, señala la Encuesta Socioeconómica del Trabajador del Emporio Comercial de Gamarra realizada en Marzo del 2014 por el INEI, que agrega que 14,982 personas prestan servicios en establecimientos manufactureros (37.1%).

Asimismo, los almacenes y depósitos emplean al 4.8% de trabajadores; y el resto, que considera a los servicios complementarios como restaurantes, alojamiento, actividades profesionales, entre otros, emplean al 6.5%.

Ocho de cada diez personas trabajan en unidades de negocios de textiles y prendas de vestir, es decir, 39,763 trabajadores laboran en 17,809 establecimientos dedicados a estas actividades.

De igual modo, existen 4,593 establecimientos de fabricación de prendas de vestir que dan empleo a 10,875 personas.

En tanto que 1098 locales que fabrican textiles tienen 2,321 trabajadores, y los 4,442 comercios mayoristas de textiles y prendas de vestir cuentan con 10,079 empleados.

Y otros 8,076 establecimientos comerciales minoristas dedicados a la venta de estos productos emplean a 16,488 personas, es decir, un promedio de dos vendedores por establecimiento.

EXPORTACIONES TEXTILES DE GAMARRA:

Las exportaciones de prendas de vestir del emporio Comercial de Gamarra crecieron entre 20 y 30 por ciento en el primer trimestre del año 2014, según la Unión Nacional de Empresarios Textiles (Unete). La recuperación de la demanda de prendas de vestir se registra especialmente en Estados Unidos, seguida de Europa, donde también el requerimiento de confecciones mejora en forma constante. Por otro lado, Venezuela dejó de ser un país importante en la demanda de textiles peruanos, pues si bien sigue comprando, no lo hace en las magnitudes registradas en años anteriores. Los países limítrofes están compensando la menor venta de productos textiles. Las exportaciones de textiles podrían alcanzar el 2014 los 2,800 millones de dólares, monto superior en 26 por ciento a lo registrado el año pasado (1,824 millones de dólares).

Según la Agencia de Noticias Andina del 15.04.2014; la venta de prendas crecerá un 15% el año 2014 en el emporio comercial de Gamarra, proyectó el presidente de la Coordinadora de Empresarios de Gamarra, Diógenes Alva. Detalló que los emprendedores de Gamarra comercializan a diario más de cinco millones de nuevos soles en prendas de vestir, por lo que se espera un crecimiento exponencial al por mayor y menor. “Estamos muy optimistas con esta campaña de invierno, este invierno intenso contribuye a las ventas. Estamos comercializando más de diez millones de soles en prendas vestir no solamente a Lima, sino a todo Perú”, declaró. Agregó que comerciantes de diversos países de América Latina, como de Ecuador, Chile, Cuba, Costa Rica y Brasil también están comprando las prendas de vestir de Gamarra para luego vender esos productos en sus países de origen. Alva explicó que las prendas que se venden en esta parte del año son usualmente chompas, poleras, buzos de polar y franela, chaquetas, polos, calentadores, pantalones de corduroy, entre otros productos.

1.3. INVESTIGACIONES

1.3.1. INVESTIGACIONES NACIONALES

Cardoza (2014)⁴⁹, señala que las decisiones financieras son las medidas que toman los directivos y gerentes de las empresas para tener capital de trabajo y bienes de capital necesarios para desarrollar sus actividades. El autor, describe la forma como las decisiones financieras, en la medida que sean efectivas, contribuyen a la eficiencia de las empresas del sector comercio, industria y servicios, todo esto en el marco de la economía social de mercado o de libre competencia. El 98% de los encuestados acepta que las decisiones financieras efectivas facilitan la eficiencia. El 97% de los encuestados acepta que la economía social de mercado es un ambiente adecuado para que las empresas sean competitivas. El 95% de los encuestados acepta que las decisiones financieras pueden ser de financiamiento, inversión y dividendos.

Carmona (2014)⁵⁰, señala que la Rotación de cobranza es el logro de las metas, objetivos y misión empresarial. No se concibe una empresa que no alcance su misión. La problemática de su investigación estuvo identificada en la falta de efectividad, es decir en la falta de logro de metas, objetivos y misión de las empresas; para lo cual se ha propuesto a la dirección financiera, como herramienta para dicha efectividad; mediante la puesta en marcha de políticas, estrategias, procesos y procedimientos que permitan obtener el financiamiento de corto, mediano y largo plazo que permita obtener las inversiones expresadas en el capital de trabajo y bienes de capital necesarios para los propósitos que persiguen las empresas. Las conclusiones del trabajo son las siguientes: La dirección y gestión financiera son herramientas para la efectividad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana en el marco de la competitividad; la dirección y gestión

⁴⁹ Cardoza Ángeles, Juan Alberto. (2014). Tesis: Decisiones financieras efectivas para la eficiencia empresarial". Presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima. UNMSM. Lima.

⁵⁰ Carmona Rosas, Pedro. (2014). Tesis: "Dirección financiera, herramientas para la efectividad". Presentada para optar el Grado de Maestro en Administración en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima.

financiera facilitan la obtención de financiamiento de corto, mediano y largo en las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana; la dirección y gestión financiera facilitan las inversiones corrientes (capital de trabajo financiero) y no corriente (bienes de capital) en las empresas del sector comercio de Lima Metropolitana; la dirección y gestión financiera permiten ponderar los riesgos y obtener niveles razonables de rentabilidad en las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana; la dirección financiera está encargada del diseño de la visión, misión, objetivos y políticas para facilitar la efectividad de las empresas del sector comercio de Lima Metropolitana; la gestión financiera comprende las estrategias, tácticas, procesos, procedimientos y técnicas para facilitar la efectividad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana; las micro y pequeñas empresas del sector comercio de Lima Metropolitana, deben minimizar sus costos y gastos para poder lograr sus metas y objetivos empresariales.

Iturregui (2014)⁵¹, señala que es un objetivo de las empresas crecer en un marco de economía, eficiencia, efectividad y mejora continua. No tiene sentido estar en el mercado y no crecer; por cuanto el crecimiento significa estar en pie, estar con vida, estar en mejora, ser rentable, vencer riesgos, estar en competitividad. El problema fue identificado en la falta de crecimiento de las empresas. Dicha situación se configura en la falta de economía, falta de eficiencia, falta de efectividad, falta de mejora continua y falta de competitividad. La gestión empresarial comprende la concreción de las políticas, mediante la aplicación de estrategias, tácticas, procesos, procedimientos, técnicas y prácticas. Una política no es un documento legal. Es un acuerdo basado en los principios o directrices de un área de actividad clave de una organización. Una política expresa cómo va la organización sobre su trabajo y cómo lo dirige. Las buenas políticas expresan un modo justo y sensible de tratar los asuntos. Mientras que sea posible, ninguna

⁵¹ Iturregui Jiménez, Juan Alberto. (2014). Tesis: "Gestión efectiva para el desarrollo de las empresas". Presentada para optar el Grado de Doctor en Administración en la Universidad San Martín de Torres. Lima.

organización debería cambiar sus políticas a menudo. Las conclusiones de este trabajo son las siguientes: La gestión empresarial es la herramienta fundamental para el desarrollo de las empresas en el Perú; La gestión empresarial es un proceso conformado por la planeación, organización, ejecución y control de los recursos y actividades de las empresas. Dichas empresas, tienen que aplicar un modelo de gestión empresarial para facilitar el proceso gerencial y la toma de decisiones; todo lo cual incidirá en el desarrollo de las mismas. La gestión empresarial permite a la empresa disponer del capital financiero, es decir del financiamiento propio y de terceros para concretar las inversiones temporales y permanentes y generar rentabilidad. La gestión empresarial dispone de políticas, estrategias, tácticas, acciones, procesos y procedimientos. La gestión empresarial ayuda a lograr la economía, eficiencia y efectividad en las actividades de la empresa. El desarrollo de las empresas, es un proceso que permite lograr las metas y objetivos. El desarrollo de las empresas, tiene como base la planeación, organización, dirección, coordinación y control de las operaciones financieras y administrativas.

Chavesta (2014)⁵², señala que la mejora continua de la rentabilidad consiste en innovar permanentemente en provecho de lograr mejores beneficios y la misión de las empresas. No se puede continuar en el mercado sin innovación. Dicha innovación se puede realizar en los recursos humanos, recursos materiales y recursos financieros. Las actividades, funciones, procesos, procedimientos y técnicas empresariales necesitan innovarse para estar en mejora permanente. El problema se encuentra identificado en la falta de mejora de las actividades de las pymes, lo cual se expresa en la siguiente pregunta: ¿De qué manera la gestión empresarial efectiva facilita la mejora continua de las empresas del sector comercio? Ante la problemática, se propone la solución a través de la formulación de la hipótesis: La gestión empresarial efectiva incide favorablemente en la mejora continua de las

⁵² Chavesta Ormeño, Luis Antonio. (2014). Tesis: "Gerencia eficiente para la mejora continua de las empresas del sector comercio". Presentada para optar el Grado de Maestro en Administración en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima.

empresas del sector comercio, mediante la definición de un proceso de gestión, definición de estrategias y toma de decisiones bien informadas. Este trabajo está orientado al siguiente objetivo: Determinar el modelo de gestión empresarial efectiva que facilitará la mejora continua de las empresas del sector comercio. La investigación es de tipo aplicativo, del nivel descriptivo-explicativo. Se utilizó los métodos descriptivo e inductivo. Los resultados obtenidos son los siguientes: El 90% de los encuestados acepta que es posible que un modelo de gestión empresarial efectiva facilite la formulación de estrategias y la toma de decisiones facilitando la mejora continua de las pymes del sector comercio. El 100% de los encuestados, contesta que el proceso gerencial, a través de la planeación, organización, dirección, coordinación y control; facilitará en la efectividad de las pymes del sector comercio. El 96% de los encuestados acepta que las decisiones sobre economía, eficiencia, efectividad y mejora continua; facilitarán la competitividad de las micro y pequeñas empresas del sector comercio. La competitividad es imponerse en costos, gastos, ventas y rentabilidad a las empresas de la competencia. Esto es posible lograrlo cuando se dispone de un modelo de gestión empresarial efectiva, es decir orientados a mejorar todo el acontecer empresarial. El 90% de los encuestados acepta que es posible alcanzar la mejora continua de las pymes del sector comercio, sobre la base de la gestión empresarial efectiva. Un modelo de gestión empresarial efectiva contiene un proceso, procedimientos, técnicas y prácticas de gestión generalmente aceptadas orientadas en un proceso sistémico a lograr las metas y objetivos empresariales. Reducir costos, incrementar ventas, mejorar la rentabilidad es sencillo de lograr cuando se dispone de un modelo de gestión orientado a la mejora continua.

Buendía (2014)⁵³, señala que las empresas son agentes económicos que se dedican a realizar sus actividades y procesos y en ese marco obtener los mejores niveles de rentabilidad sobre los riesgos que se presenten. Dicha actividad conlleva la realización de actividades y procesos; los cuales deben

⁵³ Buendía Arizaga, Juan Roberto. (2014). Tesis: "La pequeña empresa constructora y su competitividad"; presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional del Callao. Lima.

llevarse a cabo con economía, eficiencia, efectividad, productividad y competitividad. La competitividad es un nivel en el cual las empresas tienen recursos, trabajan bien, realizan buenas construcciones y le ganan a la competencia. Estas empresas realizan una serie de interrelaciones internas y externas. Dentro de las interrelaciones están las relacionadas con los accionistas, directivos, trabajadores; externamente aparece la interrelación con clientes, proveedores, acreedores e incluso agentes del Estado. Estas interrelaciones ayudan a lograr competitividad. La competitividad ayuda a mejorar la situación de la empresa en el mercado. Todo se hace para estar bien en el mercado. Quien domina el mercado lo tiene todo. Quien es competitivo gana mercado, gana todo. En este trabajo se logró los siguientes resultados: el 95% de los encuestados acepta que la competitividad es una urgencia en las pequeñas empresas; el 96% acepta que la estructura óptima del capital financiero de las pequeñas empresas facilita el desarrollo de las inversiones y contribuye a la competitividad.

Mendoza (2014)⁵⁴, señala que las empresas deben generar estrategias para el personal, los recursos materiales y especialmente para los recursos financieros en cuanto a riesgos y rentabilidad. Las estrategias ayudan a tener economía, eficiencia y efectividad. Las estrategias de hecho ayudan a lograr las metas, objetivos y la misión empresarial. Las estrategias se aplican en todo tiempo y lugar; en cualquier actividad y proceso; las estrategias se toman a nivel administrativo, operativo, en operaciones de apoyo; en todo momento. Las estrategias están en la gestión efectiva de las inversiones y el financiamiento; son la solución para que las empresas del sector comercio obtengan eficiencia, eficacia, economía; productividad, mejoramiento continuo y competitividad en los sub-sectores en los cuales llevan a cabo sus actividades empresariales. El 98% de los encuestados acepta que la gestión financiera estratégica facilita la competitividad de las empresas. El 95% de los

⁵⁴ Mendoza Roggero, Ana Andrea. (2014). Tesis: "Estrategia financiera para la competitividad de las empresas del sector comercio". Presentada para optar el Grado de Maestro en Contabilidad en la mención de Contabilidad de Gestión en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima.

encuestados acepta que la gestión financiera abarca una serie de decisiones sobre economía, eficiencia, efectividad y mejora continua de las empresas.

1.3.2. INVESTIGACIONES INTERNACIONALES

Fuentes (2014)⁵⁵, señala que las empresas no pueden tener inversiones si no tienen fuentes de financiamiento; dichas fuentes son el alma de las empresas; solo las fuentes de financiamiento ayudan a tener capital de trabajo y bienes de capital. Las fuentes de financiamiento generan un costo; pero dicho costo es una invitación a generar una mayor tasa de rentabilidad. El trabajo, describe un conjunto de decisiones de financiamiento, que permiten realizar las inversiones que necesitan las empresas para desarrollarse en el marco de un mercado competitivo. El mayor financiamiento facilita la tenencia de mayores inversiones; y con mayores inversiones se realizan mayores negocios y dichos negocios generan una mayor rentabilidad para las empresas. El financiamiento requiere un adecuado gerenciamiento para utilizarlo en forma óptima. Dicho financiamiento interno o externo requiere ser gestionado adecuadamente para aprovecharlo mejor. El 91% de los encuestados acepta que las decisiones financieras facilitan el desarrollo de las empresas, mediante el uso adecuado de los recursos financieros. El 93% de los encuestados acepta que las decisiones financieras facilitan la economía, eficiencia y Rotación de cobranza. El 97% de los encuestados señalan que las decisiones financieras óptimas facilitan la competitividad empresarial.

Aravena (2014)⁵⁶, señala que todos los años, meses, quincenas, semanas y días tienen que tomarse decisiones financieras sobre riesgos y rentabilidad; es decir las empresas pueden ser muy grandes, medianas y pequeñas; sin embargo todas son importantes; por cuanto dichas decisiones facilitan los

⁵⁵ Fuentes Fernández, Maritere. (2014). Tesis: "Decisiones financieras para el desarrollo empresarial". Tesis presentada para optar el Grado de Magister en Finanzas en la Universidad Autónoma. México.

⁵⁶ Aravena López, Antonio. (2014). Tesis: "Administración para las decisiones financieras efectivas". Tesis presentada para optar el Grado de Magister en la Universidad Nacional de Rosario. Rosario-Argentina.

activos para el capital de trabajo y los bienes de capital que necesitan las empresas. Las decisiones financieras pueden ser sobre financiamiento, inversiones y dividendos. Todas son importantes; por lo demás tienen que llevarse a cabo, no queda otra cosas, tienen que hacerse porque si no fuera así no funciona la empresa. En el trabajo se realiza una descripción de las decisiones financieras que permiten tener una estructura adecuada de capital para disponer de los bienes y derechos que necesitan para cumplir con la misión institucional y de ese modo asegurar su continuidad en el mercado competitivo chileno. El 90% de los encuestados acepta que la gestión adecuada financiera competitiva solo es posible con decisiones financieras efectivas, es decir enmarcadas en las metas, objetivos y misión empresarial. El 89% acepta que las decisiones de financiamiento, en tanto sean bien informadas y oportunas, facilitan el desarrollo empresarial.

Vera (2014)⁵⁷, señala que el mundo empresarial está nutrido de decisiones de todo tipo. Se toman decisiones administrativas todo el tiempo. Se toman decisiones financieras igualmente en todo tiempo y lugar. También las empresas están continuamente tomando decisiones operativas, sobre costos fijos, costos variables, costos mixtos; igualmente sobre ventas, riesgos y rentabilidad. En el marco de las decisiones financieras, destacan las decisiones de financiamiento, inversión, dividendos y riesgos empresariales. Son estas decisiones las que facilitan la optimización de las empresas en general. Las decisiones financieras mueven a otras decisiones. Las decisiones financieras mueven las actividades administrativas. Las decisiones financieras mueven la operatividad de las empresas. Las decisiones financieras mueven los recursos humanos, materiales y financieros; están en todo el acontecer empresarial. Todo lo que hace o deja de hacer la empresa se debe las decisiones financieras. Dichas decisiones ayudan en las inversiones; en las ventas, en los costos y gastos; en la liquidez, gestión, solvencia y rentabilidad. Las decisiones financieras son lo que es la sangre al

⁵⁷ Vera Arpita, Rafael. (2014). Tesis: Decisiones para la optimización empresarial. Presentada para optar el Grado de Máster en Administración en la Universidad Nacional Autónoma de México. México.

cuerpo humano; le dan vida a todo. Algunas conclusiones del trabajo son las siguientes: Las decisiones de financiamiento facilitan las decisiones de inversión. Las decisiones de inversión facilitan las decisiones de dividendos o rentabilidad. Las decisiones sobre riesgos facilitan las decisiones de dividendos o rentabilidad. Las decisiones financieras facilitan la optimización de las empresas.

1.4. MARCO CONCEPTUAL

A la Par: Término empleado para indicar que un instrumento financiero se vende a valor nominal.

Acción Común: Título valor que representa el derecho patrimonial de un inversionista en una sociedad anónima a través del capital social. Cada acción común concede idénticos derechos a todos sus tenedores.

Acciones Preferentes: Título valor patrimonial que tiene prioridad sobre las acciones comunes en relación con el pago de dividendos. La tasa de dividendos de estas acciones se fija en el momento de la emisión, y puede ser fija o variable.

Acciones: Partes iguales en que se divide el capital social de una empresa.

Activo Circulante: Efectivo disponible sin ninguna restricción, o cualquiera otra partida de activo que se tenga para convertirse en efectivo o en otra partida similar, mercancías o servicios, dentro de un periodo relativamente corto (generalmente un año).

Activo corriente: El activo corriente o también conocido como activo circulante forma parte del activo total de una empresa y está compuesto por los activos más líquidos de la empresa, incluyendo a aquellas cuentas que representan los bienes y derechos que se convertirán en dinero en un período de tiempo no mayor de un año; es decir son aquellos activos que se espera ser convertirán en efectivo, vender o consumir ya sea en el transcurso del año o durante un ciclo de operación. Comprende tres tipos de partidas ordenadas de acuerdo a los distintos grados de fluidez cuya clasificación es la siguiente: Disponible; Exigible; Realizable; Otros conceptos.

Activo neto: Valor total de sus activos menos su pasivo

Activos Líquidos: Activos de muy fácil conversión a efectivo.

Amortización Lineal: Método de amortización en el que en cada periodo se descuenta un monto fijo de la obligación.

Amortización: Pago parcial o total del principal de un préstamo.

Anualidad: Flujo de fondos regulares y de un mismo monto durante un determinado número de periodos.

Apalancamiento Financiero: Operación con productos derivados, a través de la cual el inversionista busca beneficiarse íntegramente de la totalidad de la apreciación (en los calls) o de la depreciación (en los puts) de los títulos de referencia, con una inversión inferior al precio de mercado de dichos títulos.

Apalancamiento Operativo: Grado en que se incurre en costos fijos al operar una empresa. El análisis del punto de equilibrio se utiliza para estimar el grado en que se emplea el apalancamiento operativo.

Balance general: Listado de los activos y pasivos de su negocio que sirve para ofrecer una visión general de la situación financiera de la compañía en cualquier momento.

Bono: Obligación financiera que estipula el pago periódico de un interés y la amortización del principal, generalmente con vencimiento a más de un año plazo.

Cantidad adecuada del capital de trabajo: El monto o cantidad adecuada del Capital de Trabajo se determina, luego de estudiar ciertos factores que lo afectan, como la necesidad de la Inversión; capacidad de Endeudamiento y el plazo de los Vencimientos. Un Capital de Trabajo adecuado también capacita a un negocio a soportar periodos de depresión.

Capacidad de pago: Es el grado de respuesta para el pago de las deudas, se relaciona con la liquidez y por ende con el capital de trabajo neto.

Capital de trabajo bruto: Es igual al importe del activo corriente, este punto de vista nos hace apreciar al Capital de Trabajo con carácter cualitativo. Desde este punto de vista se consideraría a la suma de todo el activo corriente considerando en esta a todos aquellos conceptos que son utilizados a corto plazo por la empresa para el desarrollo de sus operaciones representados por los rubros:

disponibles (caja y bancos), exigible (valores negociables, cuentas. por cobrar) y realizables (inventarios).

Capital de trabajo neto: Es igual a activo corriente (plazo de conversión máximo de un año) menos el pasivo corriente a corto plazo (plazo de pago máximo de un año) con que cuenta la empresa.

Capital: Dinero u otros activos financieros que el negocio utiliza para cubrir el costo de su puesta en marcha, operación o expansión. Es el valor total de un negocio en términos financieros. Se calcula restando los pasivos totales de los activos totales. Los prestamistas prefieren pocas deudas (pasivos) a pocos activos, lo que indica estabilidad financiera.

Causas de la insuficiencia del capital de trabajo: Una empresa puede tener un nivel bajo de Capital de Trabajo o un Capital de Trabajo Negativo, en éste último caso existirá un riesgo cual es la probabilidad de llegar a la insolvencia técnica, esto es, cuando la empresa no se encuentra en condiciones de cumplir con sus obligaciones de caja o lo que es lo mismo de pago con dinero, a medida que se vencen.

Condiciones de compra: Las condiciones de compra de las mercaderías determinan que los requerimientos de Capital de Trabajo sean mayores o menores. Mientras más favorables sean las condiciones de crédito en que se realizan las compras, menor será la cantidad de efectivo que se invierta en el inventario.

Contrato de Intermediación: Contrato suscrito por un inversionista con una casa de bolsa, mediante el cual le otorga la facultad para comprar y vender valores en su nombre.

Contrato Forward: El realizado por dos partes que acuerdan comprar o vender un artículo específico en una fecha futura. Difiere de un futuro en que es contratado directamente entre las partes, sin intervención de una cámara de compensación y sólo puede realizarse hasta su vencimiento.

Control del capital de trabajo: A medida que las empresas crecen y diversifican sus actividades, hacen de los presupuestos, instrumentos importantes en la dirección de los negocios en la actualidad. El Presupuesto es una importante medida de control que facilita la dirección y coordinación de las distintas áreas de la estructura organizativa de una empresa, ya que para su elaboración es necesario armonizar convenientemente las ventas y las compras, el nivel de existencias, los ingresos y egresos, etc.

Costo de Oportunidad: Utilidad máxima que podría haberse obtenido de la inversión en cualquiera de sus usos alternativos.

Costo Financiero: Son los intereses más las comisiones y premios pagados.

Cuenta Corriente: Cuenta de depósito a la vista que utiliza la emisión de cheques para el movimiento de los fondos.

Cupón: Documento que especifica el pago de intereses de una obligación.

Depósitos a la Vista: Obligaciones que una institución financiera mantiene con el público y que se espera sean retirados en un plazo muy corto.

Depósitos a Plazo: Obligaciones que se esperan sean redimidas en un plazo medio o largo.

Desintermediación Financiera: Proceso mediante el cual los agentes económicos dejan de utilizar los servicios de intermediarios financieros para realizar los movimientos de sus cuentas financieras.

Desregulación Financiera: Proceso con el que se pretende eliminar las regulaciones que pesan sobre el funcionamiento de los mercados financieros para darle una mayor flexibilidad en su operación.

Desventajas del capital de trabajo: Las empresas que tienen exceso de Capital de Trabajo, por los rubros de efectivo y valores negociables son motivo de preocupación por esta situación tan desfavorable como un Capital de Trabajo insuficiente, debido a que no son usados productivamente.

Dificultades suscitadas en el manejo del capital de trabajo: Toda empresa necesita de Capital de Trabajo para continuar su crecimiento por tal razón las dificultades en el manejo de este puede originarse con cualquier cambio principal en el volumen o naturaleza de las operaciones.

Disponible: Está constituido por aquellas cuentas que representan a aquellos bienes que pueden ser utilizados para pagar las deudas a su vencimiento. Las cuentas que lo representan son el efectivo en caja, efectivo en cuentas bancarias e inversiones a corto plazo.

Diversificación Financiera: Proceso mediante el cual los agentes reducen el riesgo de sus inversiones a través de la colocación de sus recursos en títulos con características diversas.

Dividendo en Acciones: Dividendo pagado en forma de acciones en vez de efectivo.

Dividendo: Pago de una empresa a sus propietarios por concepto de distribución de utilidades generadas.

El resultado de las pérdidas de operación: Un negocio puede incurrir en pérdidas de operación debido al volumen de ventas insuficientes en relación con el costo para lograr las ventas; precio de ventas rebajadas debido a la competencia; un gasto excesivo por las cuentas por cobrar incobrables; aumentos en los gastos mientras disminuyen las ventas. Pérdidas excesivas en operaciones extraordinarias, como por ejemplo la baja en el valor del mercado de los activos (inventarios) como consecuencia de desastres naturales.

Emisión: Títulos valores de una empresa con iguales características. También se refiere al lanzamiento al mercado de un conjunto de títulos valores.

Estados Financieros: Reportes de la situación financiera y económica de una empresa a una determinada fecha.

Estructura de Capital: Combinación de las diferentes fuentes de financiamiento a largo plazo de una empresa.

Evaluación de Proyectos: Conjunto de técnicas desarrolladas con el fin de estimar el rango de rentabilidad de un proyecto.

Exigible: Se consideran dentro de esta clasificación a todos aquellos derechos o títulos que posee la empresa, representado por los valores por cobrar a terceros en el corto plazo; es decir, aquí se agrupan las cuentas divisionarias que son

generadas por las ventas de bienes y servicios realizados por la empresa en el desarrollo normal de su actividad económica y por préstamos al personal y accionistas.

Factores que inciden en la cantidad del capital de trabajo: Las partidas que conforman el Capital de Trabajo tales como: efectivo, inversiones temporales de efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, se ven afectados por distintos factores variando en su monto.

Fecha de Liquidación: Día hábil en que expira el plazo de un contrato conforme a las condiciones generales de contratación y son exigibles las obligaciones derivadas.

Fecha de Vencimiento: Última fecha en la cual un contrato puede ser negociado o ejercido.

Flujo de Caja: Movimiento temporal de las cuentas de efectivo de una empresa.

Garantía: Valor que protege contra pérdidas a una persona o entidad legal que ha dado un préstamo, en caso de falta de pago de la obligación contraída.

Gastos Financieros: Gastos correspondientes a los intereses de las obligaciones financieras.

Gestión de Riesgos: Conjunto de actividades gerenciales destinadas a controlar y administrar los seguros y coberturas de una empresa.

Hedge (Cobertura) Es tomar una posición contraria a la posición de riesgo que se tiene, efectuando una transacción que tenga como objetivo limitar o eliminar riesgos, en el valor del bien subyacente o cualquier variable relevante.

Ilíquidez: Situación en la que una empresa no cuenta con suficientes activos líquidos para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

Importancia del capital de trabajo: El Capital de Trabajo es importante porque permite al Gerente Financiero y la empresa en general dirigir las actividades operativas, sin limitaciones financieras significativas, posibilitando a la empresa hacer frente a situaciones emergentes sin peligro de un desequilibrio financiero.

Inflación: Aumento sostenido y generalizado de los índices de precios.

Ingreso Financiero: Lo constituyen los ingresos por intereses sobre cartera de crédito y sobre valores, las comisiones por cartera de crédito y los premios por reporto.

Insolvencia: Incapacidad de cumplimiento al vencerse las obligaciones de deuda de una persona física o jurídica.

Interés Compuesto: Es el que se calcula sobre el principal más los intereses acumulados en periodos anteriores.

Interés Simple: Es el que se calcula con base al monto del principal únicamente y no sobre el interés devengado.

Interés: Es el precio pagado por el uso de un dinero prestado.

Intermediación Financiera: Proceso mediante el cual una entidad, generalmente bancaria o financiera, traslada los recursos de los ahorrantes directamente a las empresas que requieren de financiamiento.

Liquidación: Cerrar una posición cualquiera que ella sea, larga o corta. Para una posición larga abierta, se puede liquidar la posición vendiendo el contrato. Para una posición corta, se logra mediante compra de un contrato de futuro de la misma serie.

Margen de Utilidad: Diferencia entre el precio de venta y el costo de un producto.

Mercado de Dinero: Mercado en el cual se transan préstamos y depósitos por periodos cortos.

Mercado de Futuros: Mercado en el que puede formalizarse un contrato para el suministro de mercancías o activos financieros, en una fecha futura predeterminada.

Mercado de Valores: Mercado en el que se transan todo tipo de activos financieros.

Pasivo corriente: Se incluyen dentro de esta clasificación todas aquellas partidas que representen obligaciones de la empresa cuyo pago debe efectuarse durante su ciclo operacional (corto plazo).

Pasivo exigible: Agrupa las cuentas de acreedores, facturas por pagar, obligaciones por pagar, las cuentas de las instituciones bancarias cuyos saldos

acreedores corresponden a contratos de avance en cuenta corriente, o sobregiros ocasionales, proveedores y cualquier otra cuenta que no exceda el límite del corto plazo (un año).

Realizable: Conformado por los inventarios de las mercaderías en las empresas comerciales destinados a las ventas; de inventarios o existencias de materias primas, de artículos terminados y productos en proceso en el caso de las empresas industriales.

Riesgo Crédito: Conocido también como riesgo de incumplimiento y se refiere al incumplimiento de la obligación adquirida con el comprador de un contrato de opción.

Riesgo de Mercado: Es el que afecta al tenedor de cualquier tipo de valor, ante las fluctuaciones de precio ocasionadas por los movimientos normales del mercado.

Riesgo de una baja de valor del activo circulante: Una baja o disminución en el valor real en comparación con el valor de libros de los valores negociables, los inventarios y las cuentas por cobrar dará como resultado un Capital de Trabajo disminuido; entonces, mientras más grande sea el riesgo de una pérdida tan mayor será el importe del Capital de Trabajo que deba tener disponible a fin de mantener el crédito de la empresa.

Riesgo Precio: Es el riesgo asociado con movimientos adversos en el precio del activo o valor sobre el cual se mantiene alguna posición.

Rotación de inventarios y cuentas por cobrar: Cuanto mayor sea el número de veces que los inventarios son vendidos y repuestos, menor será la cantidad de Capital de Trabajo que hará falta, la rotación elevada de inventarios debe estar acompañada de una elevada rotación de cuentas por cobrar para que el Capital de Trabajo no esté inmovilizado y de esta manera esté disponible para usarse en el ciclo de las operaciones.

Tiempo requerido para la obtención de la mercadería y su costo unitario: Mientras mayor sea el tiempo requerido para la fabricación de la mercadería o

para la obtención de las mismas, mayor cantidad de Capital de Trabajo se requerirá y esta variará dependiendo del costo unitario de la mercadería vendida.

Ventajas del capital de trabajo: El capital de trabajo adecuado es esencial porque sin él los problemas son inevitables. Aunque el pasivo circulante se paga con los fondos generados por el activo circulante, el capital de trabajo debe ser suficiente, en relación al pasivo circulante para permitir un margen de seguridad.

Volatilidad: Grado de fluctuación que manifiesta el precio del subyacente a través del tiempo.

Volumen de ventas: Existe una relación directa entre el volumen de ventas y las necesidades de capital de trabajo, debido a la inversión de éste en costo de operación, inventarios y cuentas por cobrar. Es lógico que a medida que se amplía el volumen de las operaciones, la cantidad de capital de trabajo requerido será mayor, aunque no necesariamente en proporción exacta al crecimiento.

CAPÍTULO II:

EL PROBLEMA, OBJETIVOS, HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

21.1. DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA

Se ha determinado que la mayoría de pequeñas y medianas empresas textiles tienen dificultades en su capital de trabajo. Este hecho se origina porque las empresas generalmente tienen más pasivos de corto plazo que activos corrientes para hacerle frente a dichos pasivos. Es decir las deudas de corto plazo con trabajadores, Administración tributaria, proveedores y acreedores son mayores que el activo corriente o de corto plazo. Es decir no tienen el capital de trabajo adecuado para afrontar periódicamente la operatividad de las empresas textiles.

Se ha determinado que pese a los esfuerzos que realizan las pequeñas y medianas empresas textiles, se presenta el problema del capital de trabajo o de la falta de liquidez, lo que dificulta el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo.

Los problemas de capital de trabajo se presentan de varias maneras, como por ejemplo cuando hay dicho capital es negativo. En este sentido si el activo corriente es menor que el pasivo corriente se está frente al capital de trabajo negativo o dicho de otra forma a la falta de liquidez, es decir frente a la capacidad de pago de las deudas de corto plazo, que son las más comunes, las que asfixian a la entidad. Por ejemplo si en determinado mes el activo corriente fuera de 900,000 mientras que el pasivo corriente de 950,000 nos da un capital de trabajo negativo de menos 50,000, es decir insuficiente para cumplir las obligaciones de corto plazo. En otro período puede tenerse un activo corriente de 850,000 y pasivo corriente de 860,000 lo que también será insuficiente para cumplir las obligaciones de corto plazo por cuanto sigue siendo negativo en menos 10,000.

Las pequeñas y medianas empresas textiles necesitan capital de trabajo para operar, tener liquidez y así pagar a sus proveedores, trabajadores, Administración tributaria; acreedores y otros. Cuando las empresas no disponen de capital de trabajo no pueden cumplir con lo antes indicado y por tanto representa problema para las empresas.

El capital de trabajo sirve para todo, para pagar a los agentes con los cuales se interrelacionan las pequeñas y medianas empresas textiles; como también para pagar los servicios públicos como el agua, luz eléctrica, teléfono, internet, cable, fax y otros servicios necesarios para que funcione la entidad.

Se tiene problemas de capital de trabajo cuando no hay dinero disponible, cuando no hay activos corrientes frente a los pasivos corrientes. Si no se dispone de liquidez se tienen dificultades para que funcionen la empresas y por tanto tienen que realizar estrategias en las ingresos, en créditos, en cobranzas y otros conceptos de la empresa.

La falta de capital de trabajo afecta todo, los trabajadores necesitan sus sueldos y otros beneficios; la SUNAT requiere el pago de impuestos, contribuciones y tasas; la Municipalidad requiere que le paguen sus impuestos y tasas; de modo que no capital de trabajo es un verdadero problema que requiere solución urgente.

Frente al problema del capital de trabajo se han presentado casos en las empresas que en determinados períodos se han tenido que negociar con los trabajadores el pago posterior de sus sueldos y otros beneficios. Igualmente se ha tenido inconvenientes con el pago de los tributos de las empresas.

21.2. ANTECEDENTES TEÓRICOS

En el aspecto de los antecedentes teóricos, las decisiones de financiamiento como la gestión adecuada del capital de trabajo son dos variables relevantes en el campo de las finanzas empresariales; la gestión adecuada del capital de trabajo está en función de las decisiones de financiamiento, igualmente adecuadas. Todas las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana necesitan financiamiento para las inversiones que desean

llevar a cabo. Sin el financiamiento correspondiente dichas empresas no pueden contar con el capital de trabajo ni los bienes de capital necesarios para realizar sus actividades. Pero el financiamiento es una actividad técnica que tiene que llevarse a cabo teniendo amplia información financiera de los mercados, sobre dicha información se pueden seleccionar varias alternativas y dentro de las mismas elegir la más conveniente para facilitar la gestión adecuada del capital de trabajo. Solo una decisión de financiamiento bien informada asegura un manejo óptimo del capital de trabajo; considerando que el capital de trabajo bruto contiene rubros como el efectivo y equivalentes de efectivo disponibles para las transacciones empresariales, las cuentas cobrar de clientes y de terceros a favor de las empresas, las existencias y dentro de las mismas las materias primas, suministros, productos en proceso y productos terminados listos para la venta, también forman parte los gastos pagados por adelantado, como alquileres, seguros y compras de bienes y servicios.

Las decisiones de financiamiento se refieren al dinero que necesitan las empresas para llevar a cabo sus actividades. Al respecto las empresas no pueden tener capital de trabajo ni bienes de capital si no toman decisiones de financiamiento para dichos rubros. Financiar las inversiones o activos de las empresas es el acto de dotar de dinero a través del crédito a dichas empresas, es decir, conseguir recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo de las correspondientes actividades económicas como en este caso es la producción de confecciones para niños, mujeres y hombres en todas las tallas, modelos, colores y más detalles.

Las decisiones de financiamiento son todos aquellos mecanismos que permiten a las empresas contar con los recursos financieros necesarios para el cumplimiento de sus metas, objetivos y misión empresarial; así como para la creación, desarrollo, posicionamiento y consolidación empresarial. Es necesario que se recurra al crédito en la medida ideal, es decir que sea el estrictamente necesario, porque un exceso en el monto puede generar dinero ocioso, y si es escaso, no alcanzará para lograr el objetivo de

rentabilidad del proyecto. En el mundo empresarial, hay varios tipos de capital financiero al que pueden acudir las empresas: la deuda, al aporte de los socios o a los recursos que la empresa genera.

Por su parte la gestión adecuada del capital de trabajo empresarial se refiere a la forma como se planifica, organiza, toma dediciones y controlan los activos corrientes, de tal modo que permitan el funcionamiento normal de las empresas. Asimismo el capital de trabajo es la capacidad de las empresas para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo. A nivel neto puede ser calculado como los activos corrientes en relación a los pasivos de corto plazo. El capital de trabajo resulta útil para establecer el equilibrio patrimonial de cada organización empresarial. Se trata de una herramienta fundamental a la hora de realizar un análisis interno de las empresas, ya que evidencia un vínculo muy estrecho con las operaciones diarias que se concretan en ella y en este contexto la gestión del capital de trabajo empresarial tiene más relevancia en las pequeñas y medianas empresas textiles, porque es el motor para enfrentar el costo de producción correspondiente.

2.1.3. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

2.2.3.1. PROBLEMA PRINCIPAL

¿Cuál es el impacto de las decisiones de financiamiento en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?

2.2.3.2. PROBLEMAS ESPECÍFICOS

- 1) ¿De qué manera la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario se impacta con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?
- 2) ¿De qué forma la negociación del plazo del financiamiento se impacta con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?

- 3) ¿De qué modo la negociación del costo del financiamiento se impacta con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?
- 4) ¿De qué manera la cobertura del riesgo financiero impacta en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?

22. FINALIDAD Y OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

22.1. FINALIDAD

Este trabajo ha tenido dos grandes finalidades:

- 1) Solucionar la problemática de la gestión del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; mediante la toma de decisiones de financiamiento más convenientes para dichas empresas.
- 2) Optar el grado de Maestro en Finanzas y Mercado Financieros por la Universidad Inca Garcilaso de la Vega.

22.2. OBJETIVO GENERAL Y ESPECÍFICOS

2.3.2.1. OBJETIVO GENERAL

Determinar el impacto de las decisiones de financiamiento en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

2.3.2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- 1) Establecer el impacto de la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 2) Determinar el impacto de la negociación del plazo del financiamiento asegura la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

- 3) Establecer el impacto de la negociación del costo del financiamiento facilita la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 4) Determinar el impacto de la cobertura del riesgo financiero proporciona elementos para la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

2.2.3. DELIMITACIÓN DEL ESTUDIO

Delimitación espacial:

Este trabajo se desarrolló en las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Específicamente las del Emporio Gamarra.

Delimitación temporal:

Esta investigación ha cubierto el período del año 2012 – 2015 de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; lo cual se evidenciará en el desarrollo de la tesis cuando se presente los estados financieros y especialmente las fuentes de financiamiento y el capital de trabajo de dichos períodos; además de la información estadística de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana en relación con las variables e indicadores correspondientes.

Delimitación social:

La investigación ha permitido establecer relaciones sociales con las personas relacionadas con las decisiones de financiamiento y la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

Delimitación teórica:

En esta investigación se han tratado las siguientes teorías:

- ❖ Decisiones de financiamiento
- ❖ Gestión adecuada del capital de trabajo
- ❖ Pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

2.2.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO

2.2.4.1. JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA

En este trabajo en primer lugar se ha identificado la problemática en la gestión del capital de Trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana, sobre dicha problemática se han formulado las posibles soluciones a través de las hipótesis; luego se ha establecido los propósitos que persigue el trabajo por intermedio de los objetivos. Todos estos elementos se han formado en base a las variables e indicadores de la investigación. Todo lo anterior tiene el sustento en una metodología de investigación que identifica el tipo, nivel y diseño de investigación, la población y muestra a aplicar; así como también las técnicas e instrumentos para recopilar, analizar e interpretar la información.

2.2.4.2. JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

Este trabajo se justifica cabalmente; por cuanto las decisiones de financiamiento tienen un alto impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Las decisiones de financiamiento se toman en todo tiempo y lugar, en corto plazo, mediano plazo y largo plazo. El financiamiento facilita los recursos para el capital de trabajo que necesitan las empresas; es decir para comprar más materias primas directas, mano de obra directa y costos indirectos de fabricación. Al tomar decisiones de financiamiento se buscan opciones en los mercados financieros para poder financiar las empresas.

Para poder tomar decisiones de financiamiento adecuadas se necesita realizar un estudio sobre los mercados eficientes. Se trata de analizar el mercado financiero y decidir cuál de las opciones es la más adecuada para los propósitos de la empresa. El objetivo es conocer todas las variantes que existen para obtener un financiamiento y elegir la que más se adapte a las necesidades y expectativas de las empresas.

2.2.4.3. JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA

Este trabajo contiene los lineamientos de como las decisiones de financiamiento puede ser el instrumento que necesitan las pequeñas y medianas empresas textiles para facilitar el capital de trabajo que necesitan dichas industrias. Este trabajo es tenido en cuenta para que las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana solucionen el problema del capital de trabajo mediante las decisiones de financiamiento.

2.2.4.4. IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACIÓN

Este trabajo es importante porque permite utilizar las decisiones de financiamiento en el capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

2.3. HIPÓTESIS Y VARIABLES

2.3.1. SUPUESTOS TEÓRICOS

En este trabajo se asume que las pequeñas y medianas empresas textiles toman decisiones de financiamiento bien informadas; lo que les da la posibilidad de seleccionar la entidad financiera que proporcionará el financiamiento, negocian el plazo del financiamiento, negocian el costo del financiamiento y además gestionan adecuadamente los riesgos de dicho financiamiento; todo lo anterior es la base para la gestión adecuada del capital de trabajo.

En el mismo marco se considera que las pequeñas y medianas empresas textiles, de alguna manera tienen solucionada la infraestructura, organización, coordinación y control de recursos, actividades, procesos y procedimientos empresariales textiles.

2.3.2. HIPÓTESIS PRINCIPAL Y ESPECÍFICAS

2.3.2.1. HIPOTESIS PRINCIPAL

Las decisiones de financiamiento tienen impacto significativo con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

2.3.2.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- 1) La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario se impacta significativamente con en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 2) La negociación del plazo del financiamiento se impacta significativamente con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 3) La negociación del costo del financiamiento se impacta significativamente con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 4) La cobertura del riesgo financiero impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

23.3. VARIABLES E INDICADORES

OPERACIONALIZACION DE LAS VARIABLES E INDICADORES

VARIABLES	INDICADORES	ÍNDICES	RELACIÓN
VARIABLE INDEPENDIENTE X. DECISIONES DE FINANCIAMIENTO	X.1. Selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario	Grado de selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario	X- Y- Z X.1., Y., Z X.2. , Y., Z X.3., Y., Z X.4., Y., Z
	X.2. Negociación del plazo del financiamiento	Grado de negociación del plazo del financiamiento	
	X.3. Negociación del costo del financiamiento	Grado de negociación del costo de financiamiento	
	X.4. Cobertura de riesgo financiero	Grado de cobertura de riesgo financiero	
VARIABLE DEPENDIENTE Y. GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO EMPRESARIAL	Y.1. Nivel de capital de trabajo	Nivel de capital de trabajo empresarial	X.3., Y., Z X.4., Y., Z
	Y.2. Rotación de pagos	Grado de rotación de pagos	
	Y.3. Rotación de cobranza	Grado de rotación de cobranza	
	Y.4. Saldo promedio de caja	Grado del saldo promedio de caja	
DIMENSIÓN ESPACIAL:			
Z. Pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.			

Fuente: Modelo de investigación a desarrollar.

CAPÍTULO III:

MÉTODO, TÉCNICA E INSTRUMENTOS

3.1. POBLACIÓN Y MUESTRA

3.1.1. POBLACIÓN

La población de la investigación estuvo conformada por 138 personas relacionadas por las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

TABLA DE ESPECIFICACIÓN DE LA POBLACIÓN A INVESTIGAR

NR	PARTICIPANTES	CANT	%
1	Propietarios-gerentes de empresas unipersonales	35	25
2	Titulares gerentes de empresas individuales de responsabilidad limitada	35	25
3	Gerentes de sociedades comerciales de responsabilidad limitada	35	25
4	Gerentes de sociedades anónimas cerradas	33	25
	TOTAL	138	100

3.1.2. MUESTRA

La muestra estuvo conformada por 100 personas relacionadas con las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

Para definir el tamaño de la muestra se ha utilizado el método probabilístico y aplicado la fórmula generalmente aceptada para poblaciones menores de 100,000.

$$n = \frac{(p \cdot q)Z^2 \cdot N}{(EE)^2 (N - 1) + (p \cdot q)Z^2}$$

Donde:

n Es el tamaño de la muestra que se va a tomar en cuenta para el trabajo de campo. Es la variable que se desea determinar.

P y q Representan la probabilidad de la población de estar o no incluidas en la muestra. De acuerdo a la doctrina, cuando no se conoce esta probabilidad por estudios estadísticos, se asume que p y q tienen el valor de 0.5 cada uno.

Z Representa las unidades de desviación estándar que en la curva normal definen una probabilidad de error= 0.05, lo que equivale a un intervalo de confianza del 95 % en la estimación de la muestra, por tanto el valor Z = 1.96

N El total de la población. Este caso 138 personas, considerando solamente aquellas que pueden facilitar información valiosa para la investigación.

EE Representa el error estándar de la estimación, de acuerdo a la doctrina, debe ser 9.99% o menos. En este caso se ha tomado 5.00%.

Sustituyendo:

$$n = (0.5 \times 0.5 \times (1.96)^2 \times 138) / (((0.0520)^2 \times 137) + (0.5 \times 0.5 \times (1.96)^2))$$

n = 100

TABLA DE ESPECIFICACIÓN DE LA MUESTRA

NR	PARTICIPANTES	CANT	%
1	Propietarios-gerentes de empresas unipersonales	25	25
2	Titulares gerentes de empresas individuales de responsabilidad limitada	25	25
3	Gerentes de sociedades comerciales de responsabilidad limitada	25	25
4	Gerentes de sociedades anónimas cerradas	25	25
	TOTAL	100	100

3.2. DISEÑO UTILIZADO EN EL ESTUDIO

El diseño fue el plan o estrategia que se desarrolló para obtener la información que se requiere en la investigación. El diseño que se aplicará será el no experimental.

El diseño no experimental se define como la investigación que se realizó sin manipular deliberadamente las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

En este diseño se observó las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; tal y como se dieron en su contexto natural, después de lo cual se ha formulado las conclusiones del caso.

3.3. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

3.3.1. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Las técnicas de recolección de datos que se utilizaron en la investigación fueron las siguientes:

- 1) **Encuestas.** Se aplicó al personal de la muestra para obtener respuestas en relación con las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 2) **Toma de información.** Se aplicó para tomar información de libros, textos, normas y demás fuentes de información relacionadas con las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 3) **Análisis documental.** Se utilizó para evaluar la relevancia de la información que se considerará para el trabajo de investigación, relacionada con las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

3.3.2. INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Los instrumentos de recolección de datos que se utilizaron en la investigación fueron los cuestionarios, fichas de encuesta y Guías de análisis.

- 1) **Cuestionarios.-** Estos documentos han contenido las preguntas de carácter cerrado sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. El carácter cerrado fue por el poco tiempo que dispusieron los encuestados para responder sobre la investigación. También han contenido un cuadro de respuesta con las alternativas correspondientes.
- 2) **Fichas bibliográficas.-** Se utilizaron para tomar anotaciones de los libros, textos, revistas, normas y de todas las fuentes de información

correspondientes sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

- 3) **Guías de análisis documental.**- Se utilizó como hoja de ruta para disponer de la información que realmente se ha considerado en la investigación sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

3.4. PROCESAMIENTO DE DATOS

3.4.1. TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO DE DATOS

Se aplicaron las siguientes técnicas de procesamiento de datos:

- 1) **Ordenamiento y clasificación.**- Se aplicó para tratar la información cualitativa y cuantitativa de las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; en forma ordenada, de modo de interpretarla y sacarle el máximo provecho.
- 2) **Registro manual.**- Se aplicó para digitar la información de las diferentes fuentes sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 3) **Proceso computarizado con Excel.**- Se aplicó para determinar diversos cálculos matemáticos y estadísticos de utilidad sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 4) **Proceso computarizado con SPSS.**- Se aplicó para digitar, procesar y analizar datos y determinar indicadores promedios, de asociación y otros sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

El SPSS permitió determinar varios estadísticos de las decisiones de financiamiento, así como de la gestión adecuada del capital de trabajo

empresarial. Así como permitió determinar la correlación, regresión, análisis de varianza, coeficientes y otros indicadores.

3.4.2. TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE DATOS

Se consideraron las siguientes técnicas de análisis:

- 1) **Análisis documental.**- Esta técnica permitió conocer, comprender, analizar e interpretar cada una de las normas, revistas, textos, libros, artículos de Internet y otras fuentes documentales sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 2) **Indagación.**- Esta técnica facilitó disponer de datos cualitativos y cuantitativos de cierto nivel de razonabilidad sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.
- 3) **Conciliación de datos.**- Los datos sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana de algunos autores fueron conciliados con otras fuentes, para que sean tomados en cuenta.
- 4) **Tabulación de cuadros con cantidades y porcentajes.**- La información cuantitativa sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana ha sido presentado en tablas especiales con cantidades y porcentajes correspondientes.
- 5) **Comprensión de gráficos.**- Se utilizaron los gráficos para presentar información sobre las decisiones de financiamiento y su impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CAPÍTULO IV:

PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

4.1. PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

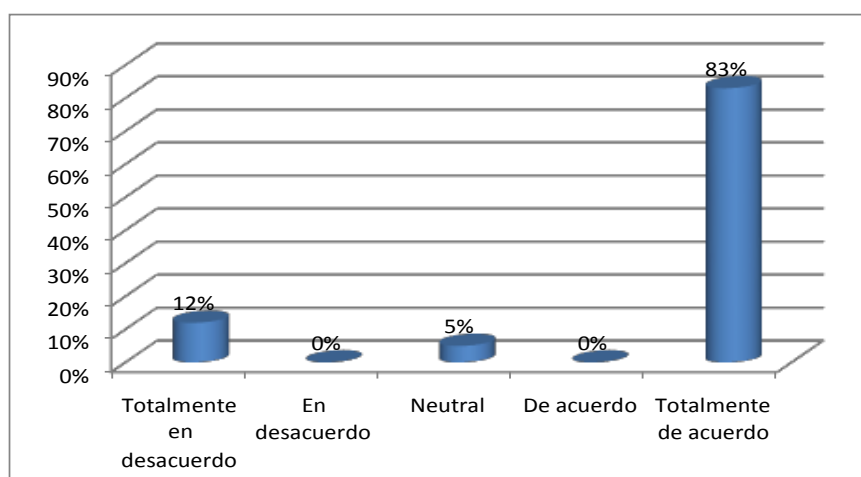
TABLA No. 1:

Las decisiones de financiamiento y los recursos financieros que necesitan las empresas.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	12	12.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	5	5.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	83	83.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada

GRAFICO No 1:



Fuente: Encuesta realizada

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 83% de los encuestados acepta que las decisiones de financiamiento tienen el propósito de reunir los recursos financieros que necesitan las empresas para llevar a cabo sus procesos textiles. Estas decisiones tienen por objeto determinar la mejor mezcla de fuentes de financiación, teniendo en cuenta la estructura de inversiones de la empresa, la situación del mercado financiero y las políticas de la empresa. Por otra parte las decisiones de financiamiento determinan el denominado riesgo financiero de la empresa. La decisión de adoptar una estructura financiera dada implica un conocimiento profundo de las distintas formas de financiación, tanto a corto como a largo plazo, y un seguimiento permanente de los mercados de dinero y capitales.

Dejando de lado por el momento la primera decisión de financiamiento entre capital o deuda, asumamos que la empresa ya optó por endeudarse. Debe entonces elegir cuál es su fuente de recursos. Normalmente, las empresas cuentan en su mayoría con acceso a fuentes de financiamiento tradicionales, entre las que se encuentra principalmente la banca comercial (esta fuente es conocida como financiamiento indirecto al existir un intermediario). En realidades como las nuestras las empresas generalmente están organizadas alrededor de una estructura familiar y, lo más importante, es que cuentan con un sentido conservador de las finanzas, con lo cual tienden a acercarse a fuentes más seguras de financiamiento. Asimismo, existe la percepción de que empresas cuentan con poca proyección en los negocios, motivo por el cual en general se cuenta con una mentalidad cortoplacista, coherente con el acercamiento a la banca tradicional. Existe, sin embargo, una importante alternativa de financiamiento a través del mercado de valores, que ostenta sustantivas ventajas potenciales como son reducciones en el costo financiero, mayor flexibilidad en la estructura de financiamiento, mejoramiento en la imagen de la empresa, establecimiento de un vínculo de financiamiento de largo plazo, etc. Es necesario, por tanto, que las empresas sepan efectuar un análisis cuidadoso de las alternativas que enfrentan; debiendo estudiar los costos y beneficios de cada cual. Revisemos estos factores desde la lógica de evaluar la posibilidad de que la empresa ingrese al mercado de valores como emisor.

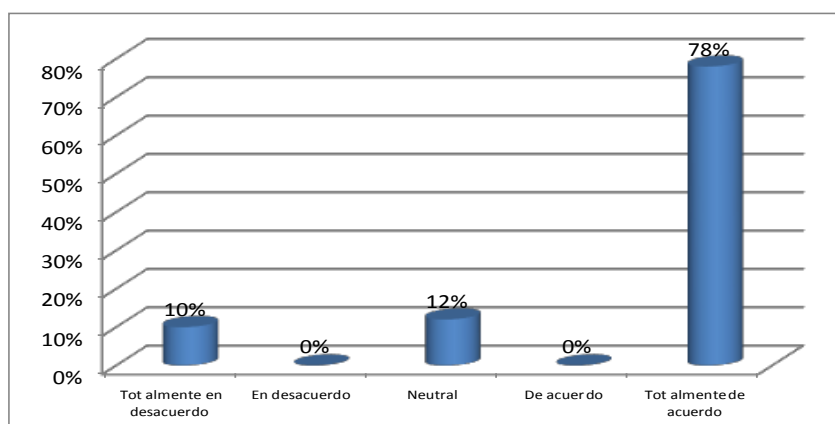
TABLA No. 2:

La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario incide en las fuentes de financiamiento.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	10	10.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	12	12.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	78	78.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada

GRAFICO NR 2:



Fuente: Encuesta realizada

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario consiste en formular un cuadro de cotizaciones de las entidades y fuentes de financiamiento para las pymes textiles.

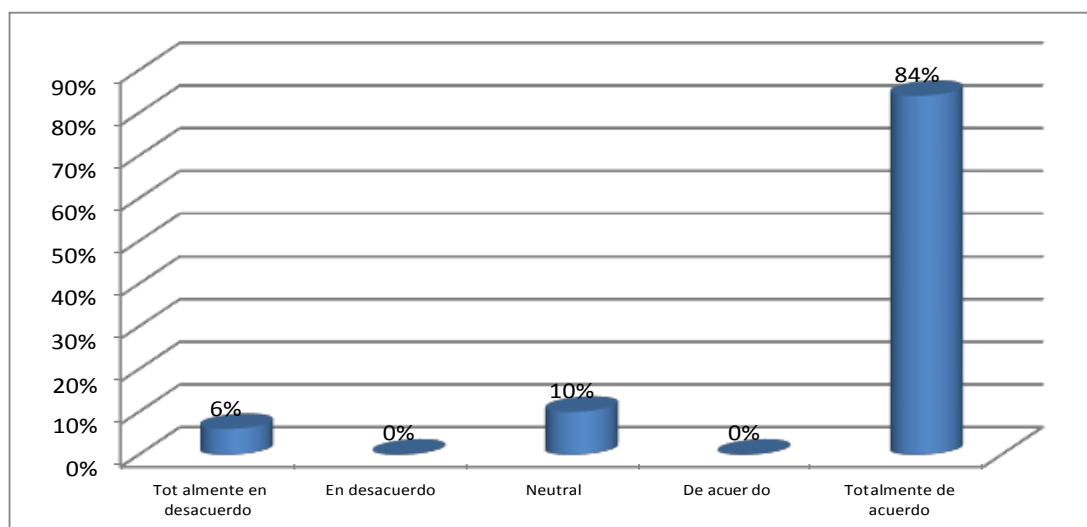
TABLA No. 3:

La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario y la decisión de financiamiento para las pymes textiles.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	6	6.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	10	10.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	84	84.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 3:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 84% de los encuestados acepta que la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario es una decisión fundamental a la hora de tomar una decisión de financiamiento para las pymes textiles.

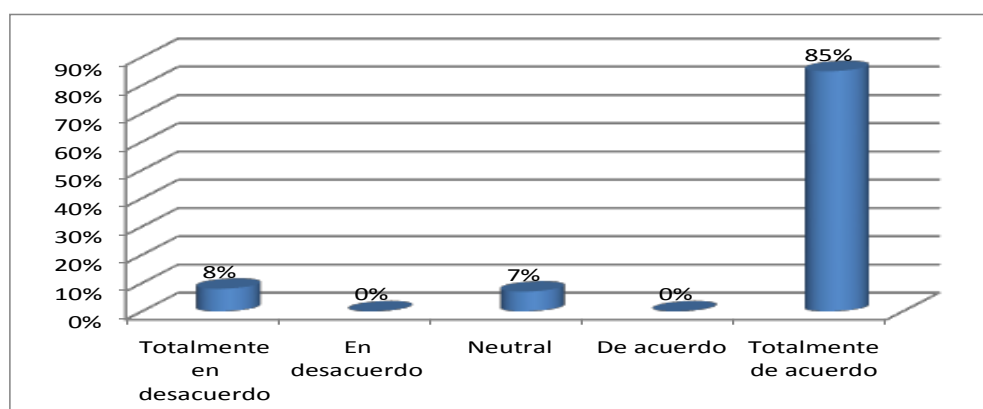
TABLA No. 4:

La negociación del plazo de financiamiento y el costo para la pymes textiles

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	8	8.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	7	7.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	85	85.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada

GRAFICO No. 4:



Fuente: Encuesta realizada

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 65% de los encuestados acepta que la negociación del plazo de financiamiento permite elegir entre el corto, mediano y largo plazo; lo cual incide en el costo para la pymes textiles

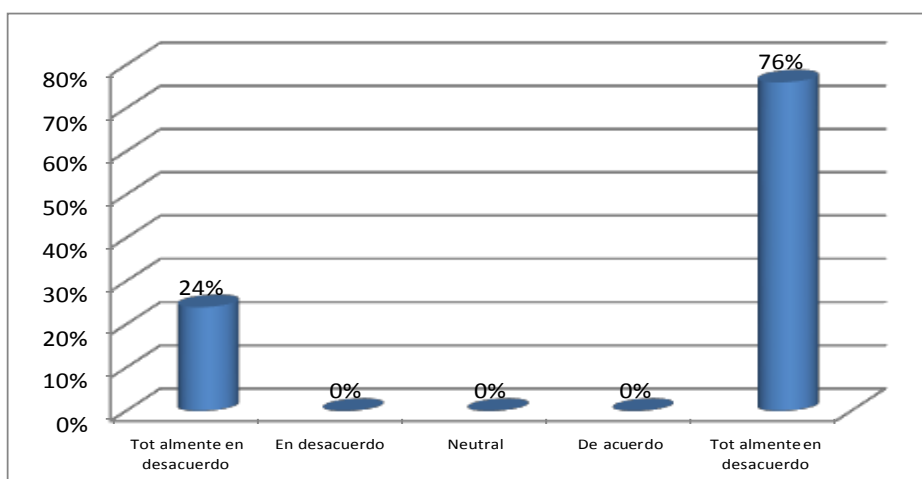
TABLA No. 5:

La negociación del plazo del financiamiento y el financiamiento para capital de trabajo.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	24	24.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	76	76.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 5:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 76% de los encuestados acepta que la negociación del plazo del financiamiento tiene que ver con el financiamiento para capital de trabajo y el financiamiento para bienes de capital de las pymes textiles

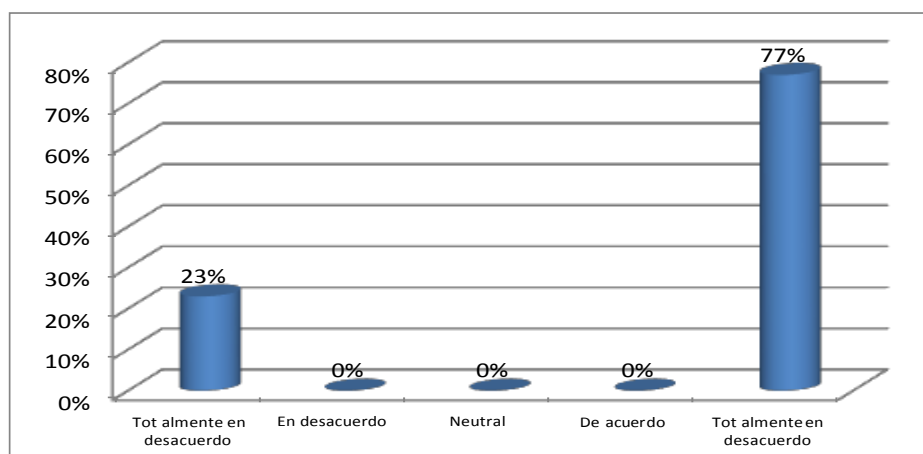
TABLA No. 6:

La negociación del costo del financiamiento y la tasa de interés por los préstamos para el capital de trabajo.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	23	23.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	77	77.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 6:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 77% de los encuestados acepta que La negociación del costo del financiamiento se refiere a la tasa de interés que debe pagarse por los préstamos para el capital de trabajo que necesitan las pymes textiles

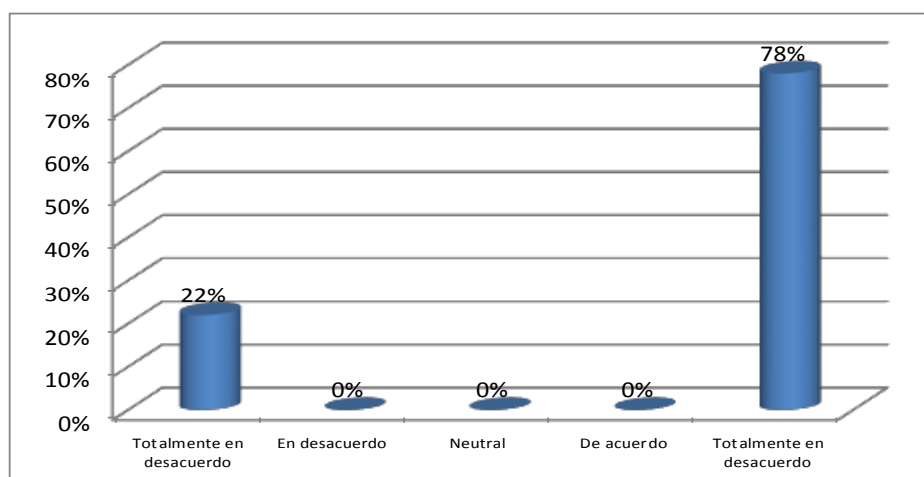
TABLA No. 7:

La negociación del costo del financiamiento y el riesgo que representan las pymes textiles.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	22	22.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	78	78.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 7:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que la negociación del costo del financiamiento se relaciona con el riesgo que representan las pymes textiles

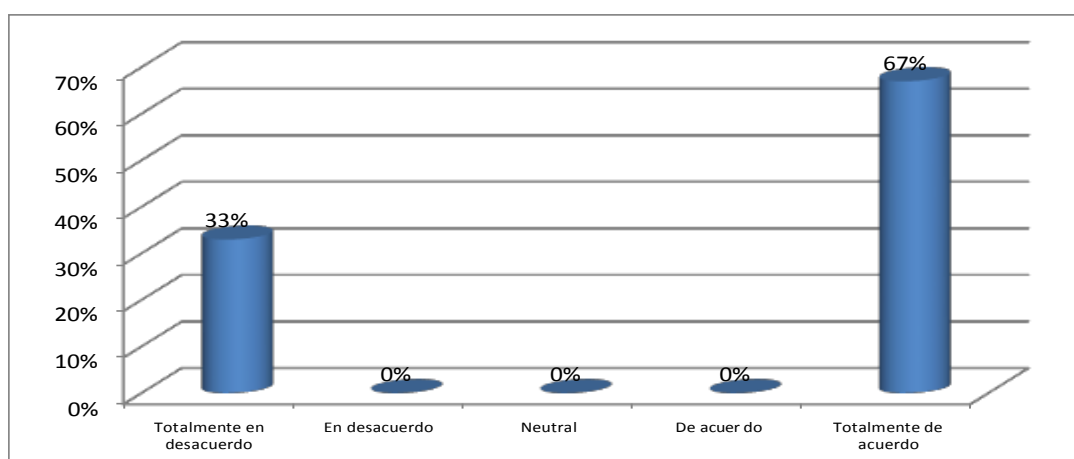
TABLA No. 8:

La cobertura del riesgo financiero debe planificarse y organizarse

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	33	33.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	67	67.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 8:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 67% de los encuestados acepta que la cobertura del riesgo financiero debe planificarse y organizarse para evitar problemas en las pymes textiles.

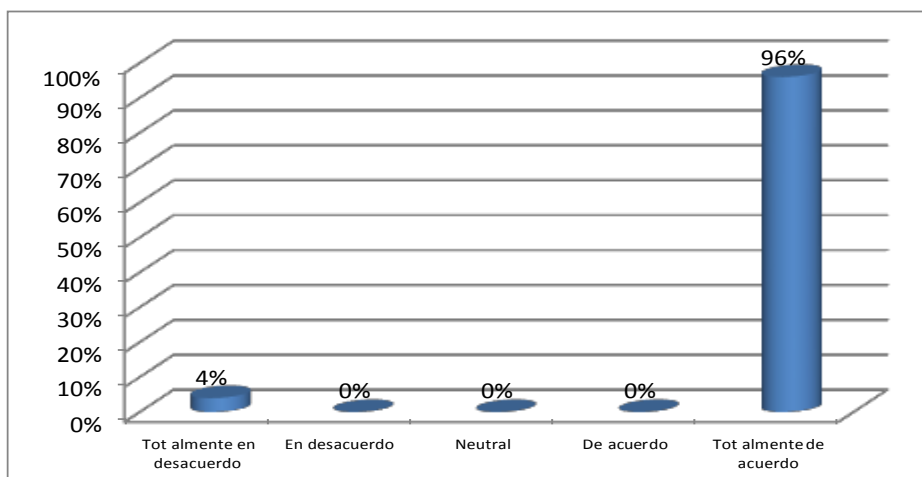
TABLA No. 9:

La gestión de riesgos de financiamiento y el interés compensatorio e interés moratorio

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	4	4.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	96	96.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 9:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 96% de los encuestados acepta que la gestión de riesgos de financiamiento se relaciona con el interés compensatorio e interés moratorio que deben asumir las pymes textiles.

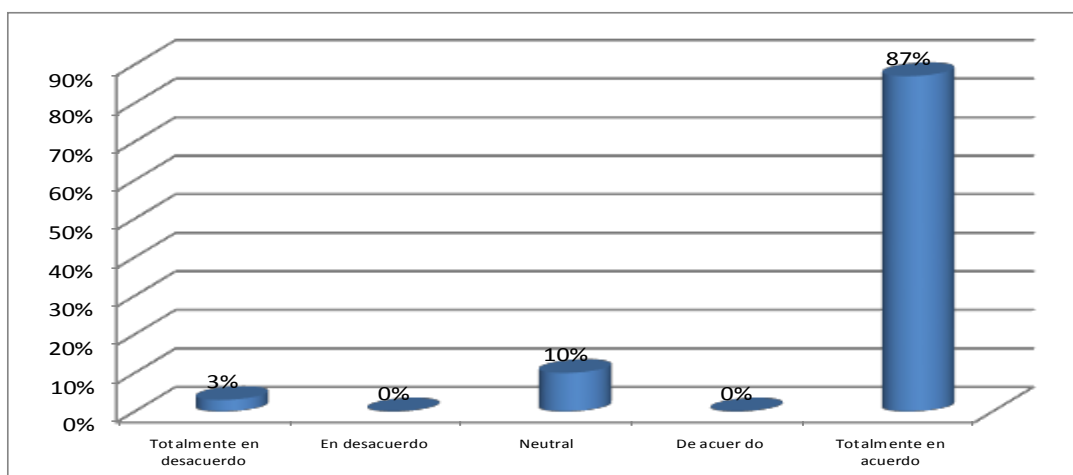
TABLA No. 10:

La gestión adecuada del capital de trabajo empresarial comprende la planeación, organización, dirección, coordinación y control

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	3	3.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	10	10.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	87	87.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 10:



Fuente: Encuesta realizada.

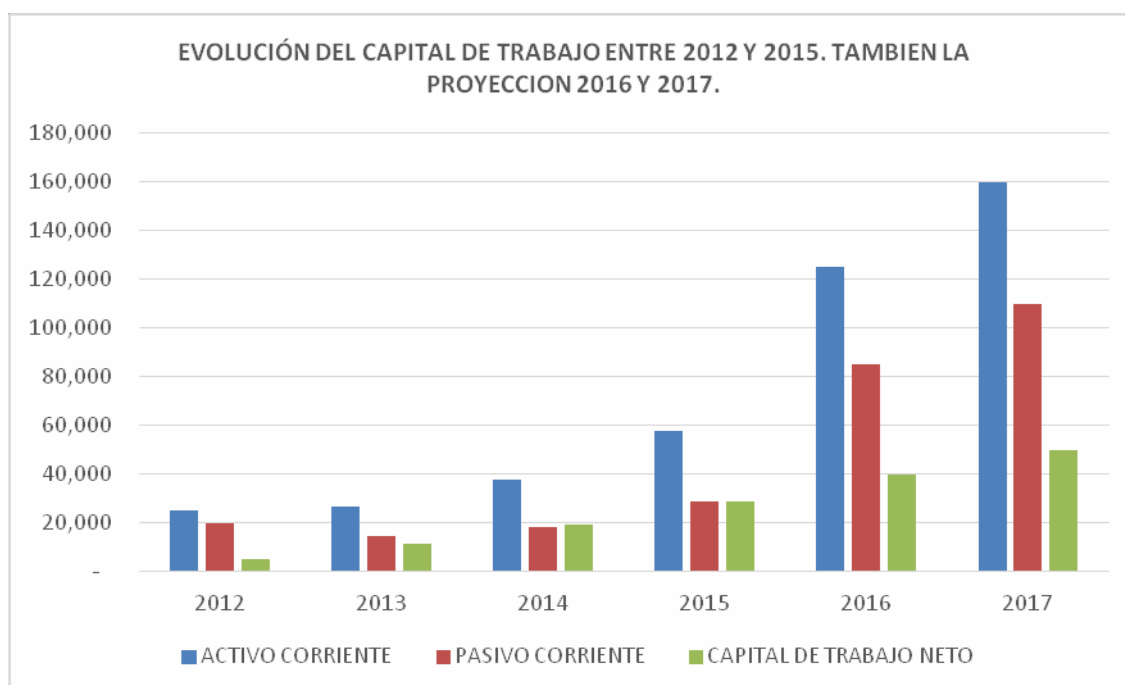
INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 87% de los encuestados acepta que La gestión adecuada del capital de trabajo empresarial comprende la planeación, organización, dirección, coordinación y control de dicho capital de las pymes textiles.

EVOLUCIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO ENTRE 2012 Y 2015. TAMBIEN LA PROYECCION 2016 Y 2017.

AÑO	ACTIVO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	CAPITAL DE TRABAJO NETO	
2012	25,140	20,130	5,010	DATOS REALES
2013	26,542	14,892	11,650	
2014	37,752	18,131	19,621	
2015	57,782	28,892	28,890	
2016	125,300	85,300	40,000	
2017	159,800	109,800	50,000	

Fuente: Estados financieros. Anexo 3.



Fuente: Estados financieros. Anexo 3.

Interpretación:

Es posible lograr una gestión adecuada del capital de trabajo, pero sobre una base; en este caso dicha base son las decisiones de financiamiento; cuando se mejoran las decisiones de financiamiento eso impacta en el capital de trabajo.

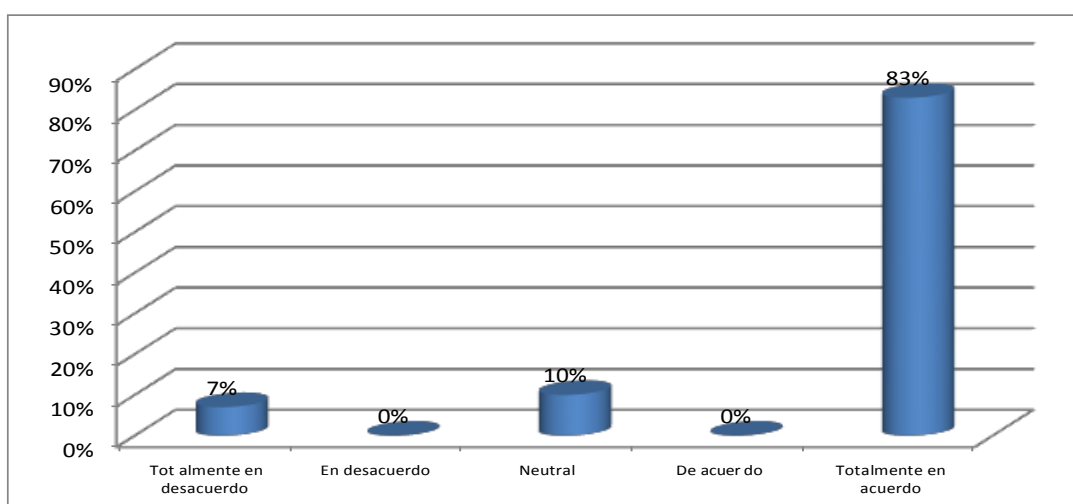
TABLA No. 11:

La Nivel de capital de trabajo se refiere a la disponibilidad de recursos financieros.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	7	7.00
2	En desacuerdo	00	00.00
3	Neutral	10	10.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	83	83.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 11:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 83% de los encuestados acepta que la Nivel de capital de trabajo se refiere a la disponibilidad de recursos financieros de las pymes textiles

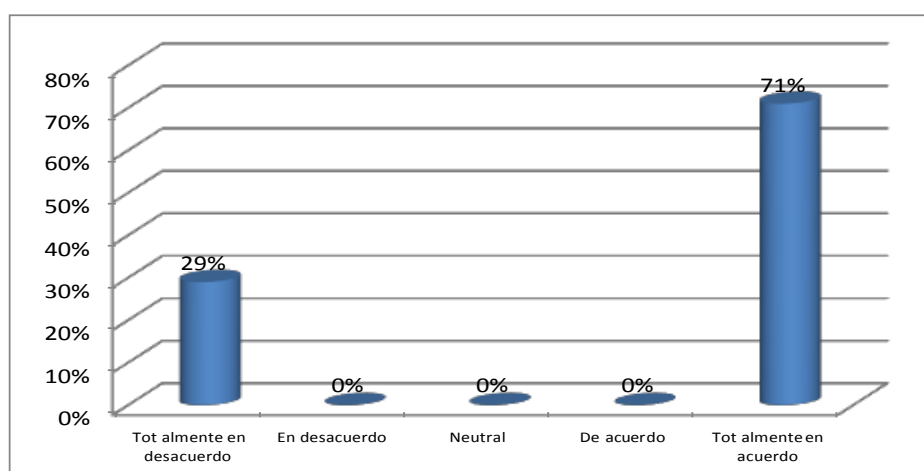
TABLA No. 12:

La Nivel de capital de trabajo se relaciona con los activos y pasivos de corto plazo.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	29	29.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	0.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	71	71.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 12:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 71% de los encuestados acepta que la Nivel de capital de trabajo se relaciona con los activos y pasivos de corto plazo a una determinada fecha de las pymes textiles.

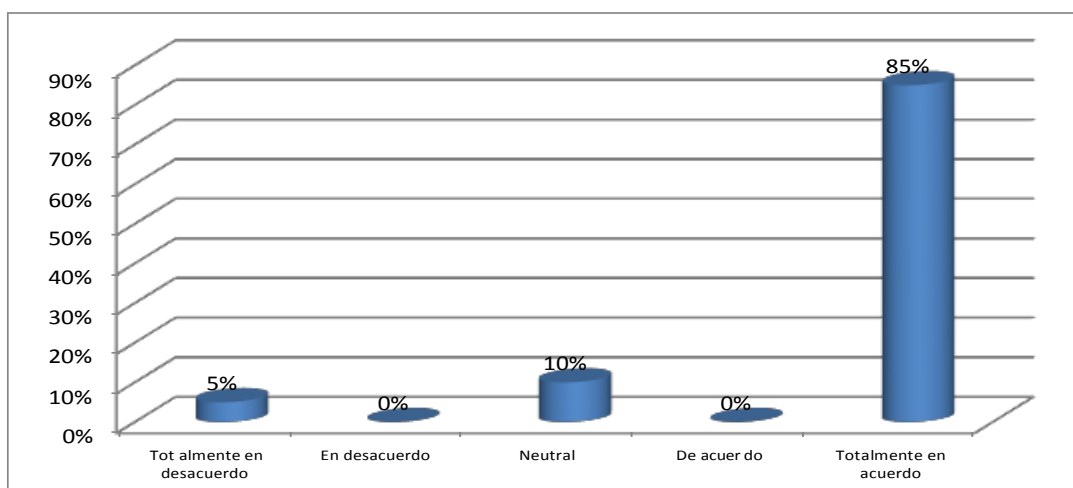
TABLA No. 13:

La rotación de pagos se refiere al número de veces que las pymes textiles pagan.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	5	5.00
2	En desacuerdo	00	00.00
3	Neutral	10	10.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	85	85.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 13:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que la rotación de pagos se refiere al número de veces que las pymes textiles pagan en el año a sus proveedores en el marco del desarrollo de sus operaciones empresariales.

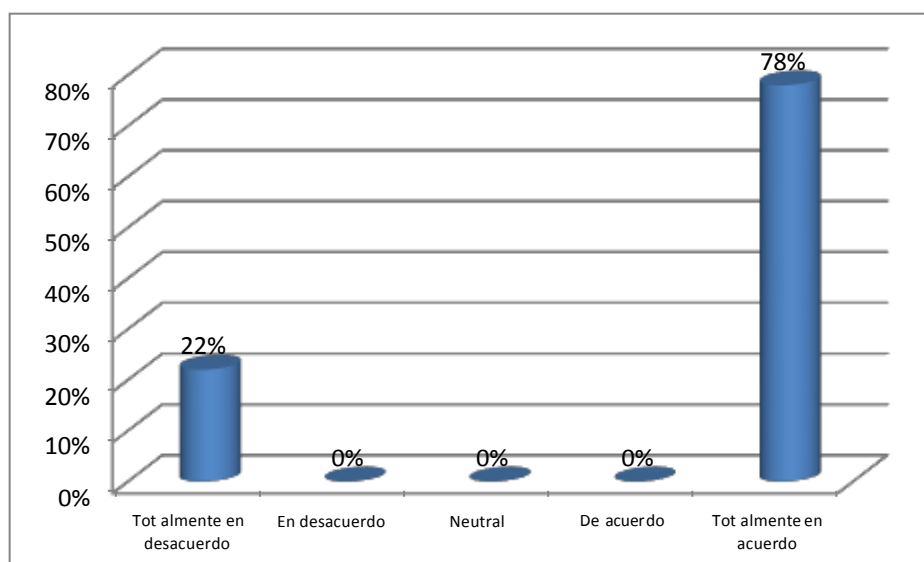
TABLA No. 14:

La rotación de pagos debe ser menor que la rotación de cobranzas en las pymes

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	22	22.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	78	78.00
	TOTAL	100	100.00

textiles Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 14:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que la rotación de pagos debe ser menor que la rotación de cobranzas en las pymes textiles, siendo así la empresa podrá tener capital de trabajo para desarrollar sus operaciones.

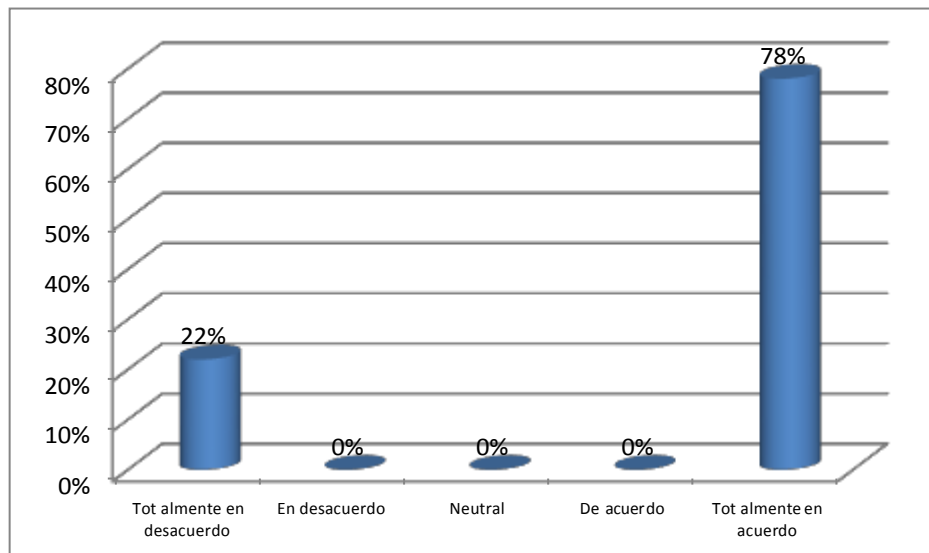
TABLA No. 15:

La rotación de cobranza se refiere al número de veces que cobran al año.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	22	22.00
2	En desacuerdo	00	00.00
3	Neutral	00	00.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	78	78.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 15:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que la rotación de cobranza se refiere al número de veces al año que las pymes textiles cobran a sus clientes en el marco del desarrollo de sus operaciones.

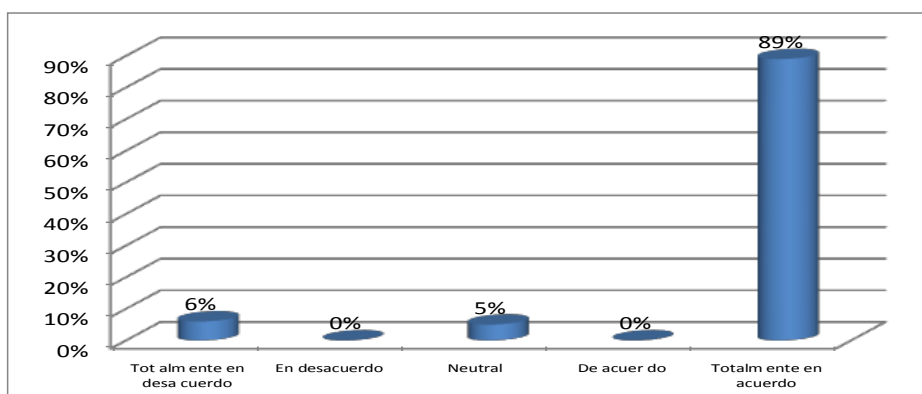
TABLA No. 16:

La rotación de cobranza debe ser mayor que la rotación de pagos.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	6	6.00
2	En desacuerdo	00	0.00
3	Neutral	5	5.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	89	89.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 16:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 89% de los encuestados acepta que la rotación de cobranza debe ser mayor que la rotación de pagos en las pymes textiles para que la empresa disponga de liquidez para disponer del capital de trabajo para sus operaciones.

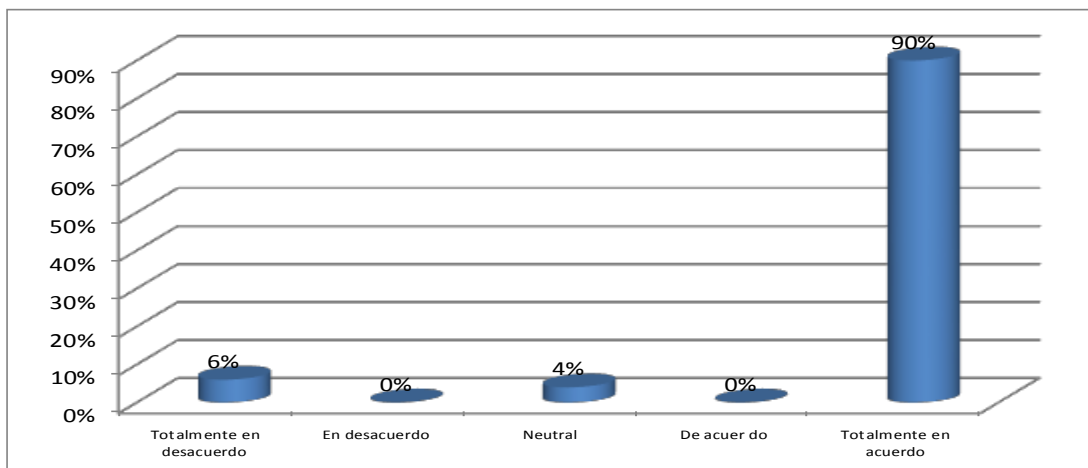
TABLA No. 17:

El saldo promedio de caja se refiere a la diferencia ente los cobros menos los pagos.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	6	6.00
2	En desacuerdo	00	00.00
3	Neutral	4	4.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	90	90.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 17:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 90% de los encuestados acepta que el saldo promedio de caja se refiere a la diferencia ente los cobros menos los pagos de un periodo en las pymes textiles. Este saldo debería ser siempre positivo.

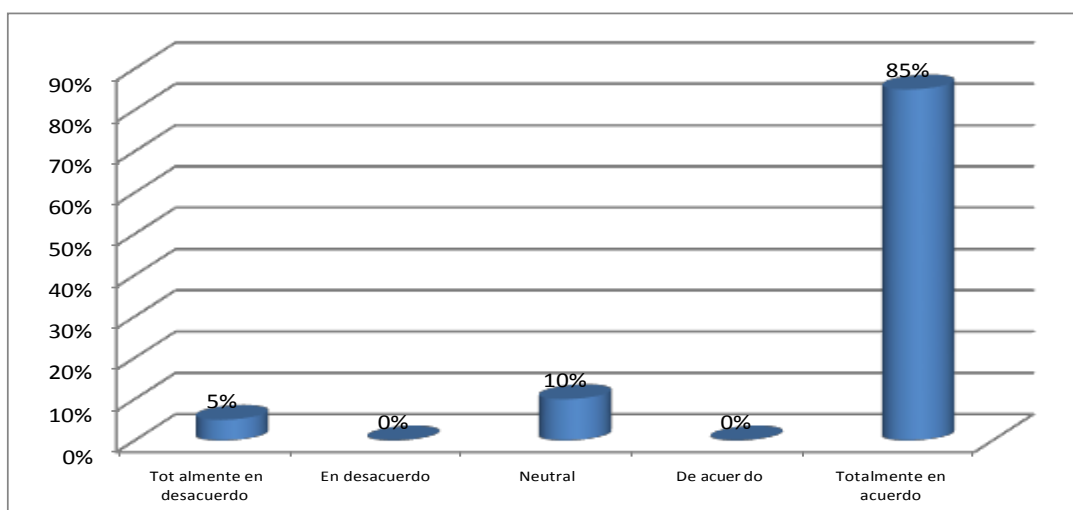
TABLA No. 18:

El saldo promedio de caja no debe ser muy alto tampoco bajo, debe ser el razonable.

NR	ALTERNATIVAS	CANT	%
1	Totalmente en desacuerdo	5	5.00
2	En desacuerdo	00	00.00
3	Neutral	10	10.00
4	De acuerdo	00	00.00
5	Totalmente de acuerdo	85	85.00
	TOTAL	100	100.00

Fuente: Encuesta realizada.

GRAFICO No. 18:



Fuente: Encuesta realizada.

INTERPRETACIÓN:

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que el saldo promedio de caja no debe ser muy alto tampoco bajo, debe ser el razonable que permita continuar las operaciones de las pymes textiles. Un saldo razonable es producto de la gestión adecuada.

4.2. CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

4.2.1. CONTRASTACIÓN DE LA HIPÓTESIS PRINCIPAL

H1: Las decisiones de financiamiento tienen impacto significativo con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

H0: Las decisiones de financiamiento **NO** tienen impacto significativo con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CONTRASTACIÓN DE SPEARMAN:

TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE LAS VARIABLES:

VARIABLES DE LA INVESTIGACION	INDICADORES ESTADÍSTICOS	DECISIONES DE FINANCIAMIENTO	GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO
DECISIONES DE FINANCIAMIENTO	Correlación de Spearman	1,000	0.7840
	Sig. (bilateral)		0.0330
	Muestra	100	100
GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO	Correlación de Spearman	0.7840	1,000
	Sig. (bilateral)	0.0330	
	Muestra	100	100

Fuente: Encuesta realizada

ANÁLISIS DE LA TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE VARIABLES:

Esta tabla mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

En la presente investigación el valor de la correlación es igual a **0.7840**, lo cual indica correlación directa, buena y por tanto apoya el modelo de investigación desarrollada.

La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar. Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p .

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p , es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Asimismo se tiene el valor de significancia (sig), igual a **0.0330**, el mismo que es menor al margen de error propuesto del 5 %, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, desde el punto de vista de la correlación de las variables. Luego, esto significa que la correlación obtenida para la muestra es significativa y que dicho valor no se debe a la casualidad, sino a la lógica y sentido del modelo de investigación formulado; todo lo cual queda consolidado con la tabla de regresión.

4.2.2. CONTRASTACION DE LA HIPOTESIS ESPECÍFICA NR 1

H1: La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario se impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

H0: La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario **NO** se impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CONTRASTACIÓN DE SPEARMAN:

TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE LAS VARIABLES:

VARIABLES DE LA INVESTIGACION	INDICADORES ESTADÍSTICOS	SELECCIÓN DE LA ENTIDAD FINANCIERA Y TIPO DE CRÉDITO BANCARIO	GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO
SELECCIÓN DE LA ENTIDAD FINANCIERA Y TIPO DE CRÉDITO BANCARIO	Correlación de Spearman	1.000	0.800
	Sig. (bilateral)		0.0336
	Muestra	100	100
GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO	Correlación de Spearman	0.800	1.000
	Sig. (bilateral)	0.0336	
	Muestra	100	100

Fuente: Encuesta realizada

ANÁLISIS DE LA TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE VARIABLES:

Esta tabla mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

En la presente investigación el valor de la correlación es igual a **0.800**, lo cual indica correlación directa, buena y por tanto apoya el modelo de investigación desarrollada.

La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar. Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p.

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p, es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Asimismo se tiene el valor de significancia (sig), igual a **0.0336**, el mismo que es menor al margen de error propuesto del 5 %, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, desde el punto de vista de la correlación de las variables. Luego, esto significa que la correlación obtenida para la muestra es significativa y que dicho valor no se debe a la casualidad, sino a la lógica y sentido del modelo de investigación formulado; todo lo cual queda consolidado con la tabla de regresión.

4.2.3. CONTRASTACION DE LA HIPOTESIS ESPECÍFICA NR 2

H1: La negociación del plazo del financiamiento se impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana

H0: La negociación del plazo del financiamiento **NO** se impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CONTRASTACIÓN DE SPEARMAN:

TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE LAS VARIABLES:

VARIABLES DE LA INVESTIGACION	INDICADORES ESTADÍSTICOS	NEGOCIACIÓN DEL PLAZO DEL FINANCIAMIENTO	GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO
NEGOCIACIÓN DEL PLAZO DEL FINANCIAMIENTO	Correlación de Spearman	1.000	0.7720
	Sig. (bilateral)		0.0339
	Muestra	100	100
GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO	Correlación de Spearman	0.7720	1.000
	Sig. (bilateral)	0.0339	
	Muestra	100	100

Fuente: Encuesta realizada

ANÁLISIS DE LA TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE VARIABLES:

Esta tabla mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

En la presente investigación el valor de la correlación es igual a **0.7720**, lo cual indica correlación directa, buena y por tanto apoya el modelo de investigación desarrollada.

La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar. Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p.

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p, es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Asimismo se tiene el valor de significancia (sig), igual a **0.0339**, el mismo que es menor al margen de error propuesto del 5 %, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, desde el punto de vista de la correlación de las variables. Luego, esto significa que la correlación obtenida para la muestra es significativa y que dicho valor no se debe a la casualidad, sino a la lógica y sentido del modelo de investigación formulado; todo lo cual queda consolidado con la tabla de regresión.

4.2.4. CONTRASTACION DE LA HIPOTESIS ESPECÍFICA NR 3

H1: La negociación del costo del financiamiento se impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

H0: La negociación del costo del financiamiento **NO** se impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CONTRASTACIÓN DE SPEARMAN:

TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE LAS VARIABLES:

VARIABLES DE LA INVESTIGACION	INDICADORES ESTADÍSTICOS	NEGOCIACIÓN DEL COSTO DEL FINANCIAMIENTO	GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO
NEGOCIACIÓN DEL COSTO DEL FINANCIAMIENTO	Correlación de Spearman	1.000	0.9004
	Sig. (bilateral)		0.0332
	Muestra	100	100
GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO	Correlación de Spearman	0.9004	1.000
	Sig. (bilateral)	0.0332	
	Muestra	100	100

Fuente: Encuesta realizada

ANÁLISIS DE LA TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE VARIABLES:

Esta tabla mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

En la presente investigación el valor de la correlación es igual a **0.9004**, lo cual indica correlación directa, buena y por tanto apoya el modelo de investigación desarrollada.

La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar. Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p.

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p, es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Asimismo se tiene el valor de significancia (sig), igual a **0.0332**, el mismo que es menor al margen de error propuesto del 5 %, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, desde el punto de vista de la correlación de las variables. Luego, esto significa que la correlación obtenida para la muestra es significativa y que dicho valor no se debe a la casualidad, sino a la lógica y sentido del modelo de investigación formulado; todo lo cual queda consolidado con la tabla de regresión.

4.2.5. CONTRASTACION DE LA HIPOTESIS ESPECÍFICA NR 4

H1: La cobertura del riesgo financiero impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

H0: La cobertura del riesgo financiero **NO** impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CONTRASTACIÓN DE SPEARMAN:

TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE LAS VARIABLES:

VARIABLES DE LA INVESTIGACION	INDICADORES ESTADÍSTICOS	COBERTURA DEL RIESGO FINANCIERO	GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO
COBERTURA DEL RIESGO FINANCIERO	Correlación de Spearman	1.000	0.8840
	Sig. (bilateral)		0.3300
	Muestra	100	100
GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO	Correlación de Spearman	0.8840	1.000
	Sig. (bilateral)	0.3300	
	Muestra	100	100

Fuente: Encuesta realizada

ANÁLISIS DE LA TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE VARIABLES:

Esta tabla mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

En la presente investigación el valor de la correlación es igual a **0.8840**, lo cual indica correlación directa, buena y por tanto apoya el modelo de investigación desarrollada.

La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar. Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p.

El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p, es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad. El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de $p = 0.05$, que podemos estar equivocados en un 5%.

Asimismo se tiene el valor de significancia (sig), igual a **0.3300**, el mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, desde el punto de vista de la correlación de las variables. Luego, esto significa que la correlación obtenida para la muestra es significativa y que dicho valor no se debe a la casualidad, sino a la lógica y sentido del modelo de investigación formulado; todo lo cual queda consolidado con la tabla de regresión.

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

- 1) El 83% de los encuestados acepta que las decisiones de financiamiento tienen el propósito de reunir los recursos financieros que necesitan las empresas para llevar a cabo sus procesos textiles. Este resultado es similar al 84% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Cardoza Ángeles, Juan Alberto (2014) Tesis: "Decisiones financieras efectivas para la eficiencia empresarial". Presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima. UNMSM. Ambos resultados favorecen la solución del problema de la gestión del capital de trabajo mediante las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

Las decisiones de financiamiento, se buscan opciones en los mercados financieros para poder financiar el capital de trabajo y los bienes de capital de una empresa. Para poder tomar decisiones de financiamiento adecuadas se necesita realizar un estudio sobre los mercados. Se trata de analizar el mercado financiero y decidir cuál de las opciones es la más adecuada para los propósitos de la empresa. El objetivo es conocer todas las variantes que existen para obtener un financiamiento y elegir la que más se adapte a las necesidades y expectativas.

Para tomar las mejores decisiones, importante analizar bien la situación e informarse sobre las distintas instituciones financieras que pueden otorgar financiamientos. No es recomendable quedarse con la primera opción que se conozca antes de preguntar y tener contacto con otras alternativas. Los financiamientos normalmente se buscan con la finalidad de iniciar o expandir la empresa. Así pues, el mejor momento para buscar un financiamiento es cuando se vea una clara oportunidad de negocio o cuando se note que existe posibilidad de que este crezca y mejore. Cuando los indicadores de la empresa hagan pensar que el producto está en boga, es el mejor momento de solicitar un financiamiento.

- 2) El 87% de los encuestados acepta que la gestión adecuada del capital de trabajo empresarial comprende la planeación, organización, dirección, coordinación y control de dicho capital de las pymes textiles. Este resultado es similar al 85% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Chavesta Ormeño, Luis Antonio (2014) Tesis: “Gerencia eficiente para la mejora continua de las empresas del sector comercio”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Administración en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima. UNMSM. Ambos resultados favorecen la solución del problema de la gestión del capital de trabajo mediante las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

El capital de trabajo es como la sangre al cuerpo humano; una empresa podrá tener la mejor infraestructura, pero si no tiene capital de trabajo no puede funcionar. Se consideran como beneficios de un capital de Trabajo adecuado, el hecho que protege al negocio del efecto adverso por una disminución en los valores del activo circulante; hace posible pagar oportunamente todas las obligaciones y aprovechar las ventajas de los descuentos por pago de contado; asegura en alto grado el mantenimiento del crédito de la compañía y provee lo necesario para hacer frente a emergencias tales como huelgas, siniestros o épocas de recesión económica; permite tener los inventarios a un nivel adecuado para que el negocio atienda satisfactoriamente las necesidades de sus clientes; permite a la compañía otorgar condiciones de crédito favorables a sus clientes.

Por otro lado se debe tener en cuenta que un capital de trabajo excesivo, especialmente en forma de efectivo y de valores negociables, puede ser tan desfavorable como un capital de trabajo insuficiente, debido al gran volumen de fondos que no son usados productivamente. Los fondos que no se emplean representan una pérdida de interés o de utilidad, estimulan los pagos excesivos de pago de dividendos y a menudo conducen a inversiones en proyectos indeseables o en medios y equipo de fábrica

innecesario. De hecho puede llevar al descuido en el control de los costos y consecuentemente a la ineficiencia en las operaciones.

La empresa debe apuntar a tener un capital de trabajo razonable; mediante las siguientes las operaciones normales (La utilidad neta generada más la conversión del activo no circulante en Capital de Trabajo mediante la depreciación o la amortización, en otras palabras, la utilidad neta más la Depreciación representa un incremento al capital de trabajo); la utilidad sobre la venta de valores negociables u otras inversiones temporales; ventas de activo fijo, inversiones a largo plazo u otro activo no circulante; devoluciones de impuestos; aportaciones de fondos por los propietarios y préstamos bancarios a mediano y largo plazo. Las anteriores alternativas incrementan el capital neto de trabajo, un préstamo a corto plazo o un crédito comercial por parte de un proveedor, solo incrementará el capital de trabajo pero no el capital neto de trabajo puesto que tanto el activo circulante como el pasivo circulante están aumentados en la misma cantidad.

En el marco del capital de trabajo, la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante se considera financiado por los pasivos a mediano y largo plazo y el capital social aportado por los accionistas.

En la gestión adecuada del capital de trabajo se tiene que considerar las aplicaciones o usos de capital de trabajo que ocasionan una reducción del activo circulante, lo cual ocurre mediante el pago de gastos normales y de las cuentas por pagar; retiro de utilidades; pérdidas de operación; pago de pasivos de largo plazo; reposición o compra de activo fijo adicional, activo intangible e inversiones a largo plazo. En el mismo marco se debe tener en cuenta que si se incrementa el capital de trabajo, mejora la liquidez de la empresa.

- 3) El 78% de los encuestados acepta que la negociación del costo del financiamiento se refiere a la tasa de interés que debe pagarse por los préstamos para el capital de trabajo que necesitan las pymes textiles. Este resultado es similar al 79% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Iturregui Jiménez, Juan Alberto (2014) Tesis: “Gestión efectiva para el desarrollo de las empresas”. Presentada para optar el Grado de Doctor en Administración en la Universidad San Martín de Torres. Lima. USMP. Ambos resultados favorecen la solución del problema de la gestión del capital de trabajo mediante las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

El costo de financiamiento, está dado por la tasa de interés del préstamo o de descuento que exigen los inversionistas. En una emisión de bonos sería la tasa de colocación del instrumento. En el caso de una emisión de acciones, corresponde a la relación existente entre el aporte que realizará el nuevo accionista y las utilidades que se le repartirán como retribución, es decir, la relación precio/utilidad. Además hay que sumarle los costos asociados a trámites legales, impuestos, al agente colocador y apertura de la sociedad (abrir a la bolsa) si corresponde, etc. El otro factor que se debe considerar es el plazo del financiamiento, el bancario tiene un plazo fijo y el de la emisión de acciones es indefinido.

- 4) El 83% de encuestados acepta que el Nivel de capital de trabajo se refiere a la disponibilidad de recursos financieros de las pymes textiles. Este resultado es similar al 80% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Mendoza Roggero, Ana Andrea (2014) Tesis: “Estrategia financiera para la competitividad de las empresas del sector comercio“. Presentada para optar el Grado de Maestro en Contabilidad en la mención de Contabilidad de Gestión en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Ambos resultados favorecen la solución del problema de la gestión del capital de trabajo mediante las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

La Liquidez en la empresa es la capacidad para obtener recursos líquidos, a través de su explotación, con los que atender sus obligaciones de pago. Está vinculado al dinero líquido y a los bienes o instrumentos que lo representan, tales como dinero, acciones, bonos, letras del tesoro, pagarés de empresa. La liquidez en la empresa requiere una atención especial en las épocas en las que el crédito bancario es escaso. El análisis financiero proporciona fórmulas sencillas para medir el grado de liquidez de la empresa, que siempre habrá de guardar una estrecha relación con su cifra de deudas a corto plazo. Tenemos el ratio de liquidez, calculado como Activo Corriente / Pasivo Corriente, es una medida sencilla de poner en relación el efectivo de la empresa con sus deudas en un plazo corto de tiempo, un año. Si el valor de este ratio es 1 o mayor que 1, hay más activo que pasivo, corriente (que se puede realizar en un periodo de 1 año), de este modo podemos atender nuestras obligaciones de pago. Si por el contrario fuese menor de 1, tendríamos problemas para atender los pagos, esto generaría tensiones en la tesorería. Así una empresa que tiene buena liquidez, es solvente. Esto al revés no es lo mismo, una empresa puede ser solvente pero no generar liquidez.

- 5) El 85% de los encuestados acepta que la Saldo promedio de caja se refiere innovación y cambios para una gestión adecuada del capital de trabajo de las pymes textiles. Este resultado es similar al 88% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Chavesta Ormeño, Luis Antonio (2014) Tesis: “Gerencia eficiente para la mejora continua de las empresas del sector comercio”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Administración en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima. UNMSM. Ambos resultados favorecen la solución del problema de la gestión del capital de trabajo mediante las decisiones de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.

CAPÍTULO V:

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. CONCLUSIONES

Las conclusiones del trabajo son las siguientes:

- 1) Se ha determinado que las decisiones de financiamiento tienen un alto impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; mediante la selección adecuada de la entidad financiera, la negociación del plazo de financiamiento, la negociación del costo de financiamiento y la gestión de riesgos de financiamiento.
- 2) Se ha establecido que la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario ayuda en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana: mediante el conocimiento del mercado y seguimiento de los productos con sus respectivas tasas, plazos y condiciones.
- 3) Se ha determinado que la negociación del plazo del financiamiento asegura la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; mediante las relaciones con los sectoristas de las entidades financieras y la propuesta del plazo más adecuado para las empresas.
- 4) Se ha establecido que la negociación del costo del financiamiento facilita la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; mediante la selección de la tasa fija o variable que resulte menos onerosa para las empresas.
- 5) Se ha determinado que la cobertura del riesgo financiero proporciona elementos para la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana; mediante la toma de

decisiones oportunas de modo que se eviten riesgos que afecten a las empresas.

5.2. RECOMENDACIONES

Las recomendaciones del trabajo son las siguientes:

- 1) Se recomienda tener en cuenta que las decisiones de financiamiento tienen un alto impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Por tanto las decisiones deben ser bien informadas, oportunas y con generación de valor para las empresas.
- 2) Se recomienda tener en cuenta que la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario influye positivamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Por tanto la entidad financiera debe ser la que más se acomode a las condiciones, plazo, tasas y otros elementos de las empresas.
- 3) Se recomienda tener en cuenta que la negociación del plazo del financiamiento influye positivamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Por tanto más que el plazo de la entidad financiera debe procurarse que sea el plazo que más convenga a las empresas.
- 4) Se recomienda tener en cuenta que la negociación del costo del financiamiento influye positivamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Por tanto dicho costo debe ser el que pueden asumir las empresas y no el impuesto por las entidades financieras.
- 5) Se recomienda tener en cuenta que la cobertura del riesgo financiero proporciona elementos para la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. Por tanto

deben establecerse los planes, organizar los recursos y actividades y tomarse las decisiones adecuadas para reducir el efecto de los riesgos financieros.

BIBLIOGRAFÍA:

- 1) Abad Rosado, Enrique. (2015). Organización y desarrollo de empresas. Lima: Editorial San Marcos.
- 2) Aravena López, Antonio. (2014). Tesis: “Administración para las decisiones financieras efectivas“. Tesis presentada para optar el Grado de Magister en la Universidad Nacional de Rosario. Rosario-Argentina.
- 3) Arranz, Alberto. (2013). Rentabilidad y Mejora Continua. Madrid: Editorial Donostiarra S.A.
- 4) Buendía Arizaga, Juan Roberto. (2014). Tesis: “La pequeña empresa constructora y su competitividad”; presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional del Callao. Lima.
- 5) Bueno Morante, Arturo. (2013). Administración financiera. México: Editorial Jalisco.
- 6) Cardoza Ángeles, Juan Alberto. (2014). Tesis: Decisiones financieras efectivas para la eficiencia empresarial”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Finanzas en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima. UNMSM. Lima.
- 7) Carmona Rosas, Pedro. (2014). Tesis: “Dirección financiera, herramientas para la efectividad”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Administración en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima.
- 8) Cavero Fuentes, Luis (2014). Finanzas. Lima. Bogotá: Editorial Colombiana.
- 9) Chavesta Ormeño, Luis Antonio. (2014). Tesis: “Gerencia eficiente para la mejora continua de las empresas del sector comercio”. Presentada para optar el Grado de Maestro en Administración en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima.
- 10) De los Santos Mariano, Berenice. (2015). Concepto, historia y formación de los bancos. Buenos Aires: Editorial Monografías.
- 11) Flores Soria, Jaime (2015). Administración bursátil. Lima. Entrelíneas.
- 12) Flores Soria, Jaime. (2015). Finanzas empresariales. Lima: Editorial San Marcos.

- 13) Flores Soria, Jaime. (2015). Gestión financiera moderna. Lima: Editorial San Marcos.
- 14) Flores, J. (2014). Administración del capital de trabajo. Lima: Editorial San Marcos
- 15) Fuentes Fernández, Maritere. (2014). Tesis: "Decisiones financieras para el desarrollo empresarial". Tesis presentada para optar el Grado de Magister en Finanzas en la Universidad Autónoma. México.
- 16) Gitman J. (2013). Administración Financiera moderna. México: Editorial Harper & Row Latinoamericana.
- 17) Gómez, G. (2014). Administración del capital de trabajo. México: Editorial Continental
- 18) Hernández Celis, Domingo. (2014). Finanzas corporativas. Lima. FIA-USMP.
- 19) Hernández D. (2014). Administración del capital de trabajo de las empresas. Lima: USMP.
- 20) Iturregui Jiménez, Juan Alberto. (2014). Tesis: "Gestión efectiva para el desarrollo de las empresas". Presentada para optar el Grado de Doctor en Administración en la Universidad San Martín de Torres. Lima.
- 21) Koontz Harold & Ciryll O'Donnell. (2013). Administración Moderna. México: Litográfica Ingramex S.A.
- 22) Madura, J. (2014). Administración financiera. México: Mc Graw Hill
- 23) Masías Domínguez, Darío. (2014). Nivel de capital de trabajo garantía para la continuidad en el mercado. Lima: USMP.
- 24) Mendoza Roggero, Ana Andrea. (2014). Tesis: "Estrategia financiera para la competitividad de las empresas del sector comercio". Presentada para optar el Grado de Maestro en Contabilidad en la mención de Contabilidad de Gestión en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Lima.
- 25) Mercado Herrera, Luis (2014). Finanzas corporativas. Lima. Bogotá: Editorial Cali.
- 26) Oropesa Tenorio, Juan. (2014). Inversiones bursátiles. Lima: Editorial San José.
- 27) Pereyra Sánchez, Sara del Rosario. (2013). Liquidez y desarrollo empresarial. Lima: Editorial San Pedro SAC.

- 28) Pérez E. (2013). Organización y Administración de empresas. Lima: Editorial San Marcos.
- 29) Ramírez Torres, Alfonso. (2014). Finanzas empresariales. Lima: Editorial Rosales.
- 30) Redondo A. (2013). Finanzas empresariales. Caracas: Editorial Centro Contable Venezolano.
- 31) Rizo Lorenzo Eimyn; Giovanni Alejandro Pablos Solís y Eilyn Rizo Lorenzo. (2015). La teoría del capital de trabajo y sus técnicas. La Habana: Editado por EUMED.
- 32) Robles Gerardo. (2014). Administración financiera. Bogotá: Editorial Norma.
- 33) Robles Rivera, Antonio. (2015). Constitución, organización y desarrollo de empresas. Lima: Editorial San Marcos.
- 34) Rodríguez Pachas, Carolina. (2014). Economía, finanzas y administración de empresas. Lima: USMP.
- 35) Romero García, Luis. (2015). Finanzas corporativas. Lima: Editorial San Marcos.
- 36) Romero García, Luis. (2015). Finanzas corporativas. Lima: Editorial San Marcos.
- 37) Stoner, James. (2014). Administración. México: Mc Graw Hills.
- 38) Terry, George. (2014). Administración. México. Editorial Continental.
- 39) Urteaga Sánchez, Roberto. (2013). Saldo promedio de caja . México: Litográfica Ingramex S.A.
- 40) Van Horne J. (2012). Finanzas. México: Compañía Editorial Continental SA de CV.
- 41) Van Horne, W. (2013). Administración financiera. México: Mc Graw Hill
- 42) Vera Arpita, Rafael. (2014). Tesis: Decisiones para la optimización empresarial. Presentada para optar el Grado de Máster en Administración en la Universidad Nacional Autónoma de México. México.
- 43) Villacorta Rojas, Daniel. (2015). Administración financiera. Lima. Editorial San Marcos.
- 44) Weston J. (2014). Finanzas. México: Mc Graw Hill
- 45) Weston, J. (2013). Administración financiera. México: Mc Graw Hill

46) Zelada Freitas, Fernando. (2013). Los ratios financieros y la toma de decisiones empresariales. Lima: Editorial San Carlos SAC.

ANEXOS:**ANEXO No. 1:****INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS:****CUESTIONARIO A UTILIZAR:**

NR	PREGUNTA	1	2	3	4	5
	DECISIONES DE FINANCIAMIENTO					
1	¿Las decisiones de financiamiento tienen el propósito de reunir los recursos financieros que necesitan las empresas para llevar a cabo sus procesos textiles?					
	SELECCIÓN DE LA ENTIDAD FINANCIERA Y TIPO DE CRÉDITO BANCARIO					
2	¿La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario consiste en formular un cuadro de cotizaciones de las fuentes de financiamiento para las pymes textiles?					
3	¿La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario es una decisión fundamental a la hora de tomar una decisión de financiamiento para las pymes textiles?					
	NEGOCIACION DEL PLAZO DEL FINANCIAMIENTO					
4	¿La negociación del plazo de financiamiento permite elegir entre el corto, mediano y largo plazo; lo cual incide en el costo para la pymes textiles?					
5	¿La negociación del plazo del financiamiento tiene que ver con el financiamiento para capital de trabajo y el financiamiento para bienes de capital de las pymes textiles?					
	NEGOCIACIÓN DEL COSTO DEL FINANCIAMIENTO					

6	¿La negociación del costo del financiamiento se refiere a la tasa de interés que debe pagarse por los préstamos para el capital de trabajo que necesitan las pymes textiles?					
7	¿La negociación del costo del financiamiento se relaciona con el riesgo que representan las pymes textiles?					
	GESTIÓN DE RIESGOS DEL FINANCIAMIENTO					
8	¿La cobertura del riesgo financiero debe planificarse y organizarse para evitar problemas en las pymes textiles?					
9	¿La gestión de riesgos de financiamiento se relaciona con el interés compensatorio e interés moratorio que deben asumir las pymes textiles?					
	GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO EMPRESARIAL					
10	¿La gestión adecuada del capital de trabajo empresarial comprende la planeación, organización, dirección, coordinación y control de dicho capital de las pymes textiles?					
	NIVEL DE CAPITAL DE TRABAJO					
11	¿La Nivel de capital de trabajo se refiere a la disponibilidad de recursos financieros de las pymes textiles?					
12	¿La Nivel de capital de trabajo se relaciona con los activos y pasivos de corto plazo a una determinada fecha de las pymes textiles?					
	ROTACIÓN DE PAGOS					
13	¿La rotación de pagos se refiere al número de veces que las pymes textiles pagan en el año a sus proveedores?					
14	¿La rotación de pagos debe ser menor que la rotación de					

	cobranzas en las pymes textiles?					
	ROTACIÓN DE COBRANZA					
15	¿La rotación de cobranza se refiere al número de veces al año que las pymes textiles cobran?					
16	¿La rotación de cobranza debe ser mayor que la rotación de pagos en las pymes textiles?					
	SALDO PROMEDIO DE CAJA					
17	¿El saldo promedio de caja se refiere a la diferencia ente los cobros menos los pagos de un periodo en las pymes textiles?					
18	¿El saldo promedio de caja no debe ser muy alto tampoco bajo, debe ser el razonable que permita continuar las operaciones de las pymes textiles?					

NOTA:

1 = Totalmente en desacuerdo

2 = En desacuerdo

3 = Neutral

4 = De acuerdo

5 = Totalmente de acuerdo

ANEXO No. 2: MATRIZ DE CONSISTENCIA

“LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO Y SU IMPACTO EM LA GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS TEXTILES DE LIMA METROPOLITANA”

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES	Indicadores	METODOLOGIA
Problema Principal	Objetivo General	Hipótesis General	VARIABLE INDEPENDIENTE	- X1. SELECCIÓN DE LA ENTIDAD FINANCIERA Y TIPO DE CRÉDITO BANCARIO	Enfoque: cuantitativo
¿Cuál es el impacto de las decisiones de financiamiento en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?	Determinar el impacto de las decisiones de financiamiento en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.	Las decisiones de financiamiento tienen impacto significativo con impacto en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.	X. DECISIONES DE FINANCIAMIENTO	- X2. NEGOCIACIÓN DEL PLAZO DEL FINANCIAMIENTO - X3. NEGOCIACIÓN DEL COSTO DEL FINANCIAMIENTO	Tipo: aplicada Nivel descriptivo y explicativo
PROBLEMAS ESPECÍFICOS	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	HIPÓTESIS ESPECÍFICOS	VARIABLE DEPENDIENTE	- X4. GESTIÓN DE RIESGOS DEL FINANCIAMIENTO	Diseño: No experimental
1) ¿De qué manera la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario se impacta con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana? 2) ¿De qué forma la negociación del plazo del financiamiento se impacta con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana? 3) ¿De qué modo la negociación del costo del financiamiento se impacta con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana? 4) ¿De qué manera la cobertura del riesgo financiero impacta en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana?	1) Establecer el impacto de la selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. 2) Determinar el impacto de la negociación del plazo del financiamiento asegura la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. 3) Establecer el impacto de la negociación del costo del financiamiento facilita la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. 4) Determinar el impacto de la cobertura del riesgo financiero proporciona elementos para la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.	1) La selección de la entidad financiera y tipo de crédito bancario se impacta significativamente con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. 2) La negociación del plazo del financiamiento se impacta significativamente con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. 3) La negociación del costo del financiamiento se impacta significativamente con la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana. 4) La cobertura del riesgo financiero impacta significativamente en la gestión adecuada del capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana.	Y. GESTIÓN ADECUADA DEL CAPITAL DE TRABAJO EMPRESARIAL	- Y1. NIVEL DE CAPITAL DE TRABAJO - Y2. ROTACIÓN DE PAGOS - Y3. ROTACIÓN DE COBRANZA - Y4. SALDO PROMEDIO DE CAJA	Población: 138 propietarios de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana Muestra: probabilística 100 propietarios de las pequeñas y medianas empresas textiles de Lima Metropolitana

