

Gerencia financiera como factor de rentabilidad en organizaciones empresariales

Financial management as a profitability factor in business organizations

Dr. Norberto José Mejía PhD
Florida Global University
Venezuela
norberto.mejia@fgu-edu.com

RESUMEN

El propósito general de esta investigación fue analizar la gerencia financiera como factor de rentabilidad en organizaciones empresariales, al determinar los mecanismos de inversión, describir las fuentes de financiamiento, determinar las políticas de dividendos, establecer los niveles de utilidad y describir los índices de rentabilidad de ellas, basándose en diversos autores. La investigación estuvo enmarcada en el paradigma positivista, enfoque cuantitativo, de tipo analítica con un diseño no experimental, transeccional de campo. La población quedó constituida por diez (10) gerentes y ciento cuarenta (140) subalternos de cinco (5) organizaciones empresariales, usando censo poblacional para los gerentes y aplicando muestreo intencional para los empleados, originando como unidades de análisis diez (10) gerentes y treinta (30) empleados. La técnica de recolección de datos fue un cuestionario de cincuenta y siete (57) ítems con escala tipo Likert, validado por cinco (5) expertos. La confiabilidad fue calculada mediante el Alfa de Cronbach, arrojando 0,90. Aplicando un proceso estadístico inferencial. Entre los hallazgos se determinó; que en las organizaciones empresariales analizadas muestran carencias en lo referente a la gerencia financiera, específicamente a las políticas de dividendos utilizadas. De igual manera, ven la rentabilidad como la relación entre los ingresos, los costos y gastos generados. El resultado expuesto, indica que la gerencia financiera interviene de manera significativa como factor rentabilidad en las organizaciones empresariales.

Palabras clave: Gerencia, Financiera, Rentabilidad, Organizaciones Empresariales.

ABSTRACT

The general purpose of this investigation was to analyze the financial management as a factor of profitability in business organizations, to determine the investment mechanisms, describe the sources of financing, determine the dividend policies, establish the levels of utility and describe the profitability indexes of them, based on different authors. The research was framed in the positivist paradigm, quantitative approach, analytical type with a non-experimental design, transectional field. The population was constituted by ten (10) managers and one hundred and forty (140) subordinates of five (5) business organizations, using population census for the managers and applying intentional sampling for the employees, originating as units of analysis ten (10) managers and thirty (30) employees. The technique of data collection was a questionnaire of fifty-seven (57) items with a Likert scale, validated by five (5) experts. Reliability was calculated using Cronbach's alpha, yielding 0.90. Applying an inferential statistical process. Among the findings was determined; that in the analyzed business organizations show shortcomings in what refers to financial management, specifically to the dividend policies used. In the same way, they see profitability as the relationship between income, costs and expenses generated. The exposed result indicates that financial management intervenes in a significant manner as a profitability factor in business organizations.

Key words: Management, Financial, Profitability, Business Organizations.

INTRODUCCIÓN

Las finanzas como parte de las ciencias sociales se encuentran en constante evolución y análisis, donde su conocimiento y desarrollo ha progresado satisfactoriamente en el entorno organizacional. Este discernimiento se ha extendido ampliamente entre la comunidad empresarial y la opinión pública, donde la idea financiera ha encontrado buen acomodo; dando a las finanzas un rol de importancia en la estabilidad económica y social de las regiones.

Las organizaciones constantemente se enfrentan a cambios que exigen la actualización de sus procesos para brindar productos y servicios que satisfagan las expectativas del entorno, para ello, las gerencias realizan estrategias que permitan competir con las empresas del

mismo sector, logrando mantenerse y posicionarse dentro del mercado, lo que permitirá alcanzar cada uno de los objetivos planteados.

Por tanto, dentro de las organizaciones el manejo de sus recursos financieros, es visto como una actividad determinante, la cual contribuye a realizar cada una de sus actividades sobre la base de su planificación, por ello, debe existir una Gerencia Financiera, que permita la fluidez de sus actividades y optimizar la calidad de los procesos, la cual puede ser considerada como un factor de rentabilidad, donde puedan interactuar de manera directa con sus proveedores, clientes, organizaciones externas proporcionándole la posibilidad de generar mayores ingresos.

Estos supuesto son el inicio para poder entender el desarrollo de las finanzas en el la globalización de las transacciones económicas y monetarias aplicadas por el conglomerado empresarial, lo cual es de gran importancia para el manejo de los recursos, buscando los mayores estándares de excelencia para una eficiente Gerencia Financiera la cual permita obtener rentabilidad de las organizaciones del sector que se investigará.

BASAMENTO TEÓRICO REFERENCIAL

Gerencia financiera.

Para Myers (2014), “la gerencia financiera se encarga de la administración eficiente de los recursos en las organizaciones, enmarcada en un equilibrio de los criterios de riesgo y rentabilidad, por consiguiente tiene por objeto maximizar el patrimonio en las empresas, mediante la obtención de recursos financieros por aportaciones de capital u obtención de créditos, su correcto manejo, aplicación, así como la coordinación eficiente del capital de trabajo, inversiones como los resultados, mediante la presentación e interpretación para tomar decisiones acertadas”.

En este sentido Gitman y Zutter (2012), señalan que la gerencia financiera se ocupa activamente los aspectos financieros de cualquier tipo de empresa, financiera o no, privada o pública, grande o pequeña, lucrativa o sin fines de lucro, donde se realizan tareas diversas tales como las funciones de tesorería (para evaluar financiamiento así como mecanismos de inversión), aplicación de políticas de dividendos y evaluación de los riesgos financieros.

Por su parte Van Horne y Wachoswicz (2010), establece que la gerencia financiera se encarga de la adquisición, el financiamiento y la administración de bienes con alguna meta global en mente, así la decisión de la administración financiera puede desglosarse en tres (3)

áreas importantes que son las decisiones de inversión, las fuentes de financiamiento y administración de los bienes en una organización.

En consonancia con lo antes descrito, Castro (2015), señala que es un componente fundamental en la gestión de toda empresa, los elementos que la encierran contribuyen como herramientas que maximizan los recursos utilizados en los procedimientos para la venta de un producto o servicio, todo mediante el planteamiento de estrategias para obtener el mayor provecho al dinero que posee una empresa.

En este sentido, Besley y Brigham (2014), mencionan que la gerencia financiera se enfoca en las decisiones, así como las empresas toman respecto de sus flujos de efectivo y en consecuencia es importante en cualquier tipo de empresas, sean públicas o privadas, donde se manejen servicios financieros o fabriquen productos, la gama de estas decisiones va desde ampliar la planta hasta elegir qué tipo de títulos emitir para financiar tales ampliaciones.

Las definiciones anteriores conllevan a señalar la importancia de fijar posición con Gitman y Zutter (2012), quienes establece que la gerencia financiera dentro de las organizaciones es una herramienta fundamental para la toma de decisiones relacionada con la forma de administrar los recursos.

Mecanismos de inversión.

Los autores Gitman y Zutter (2012), dividen la administración financiera en dos secciones esenciales: toma de decisión en las fuentes de financiamiento y los mecanismos de inversión, en tal sentido, los últimos mencionados determinan, tanto la mezcla como el tipo de activos que mantiene la empresa para realizar sus actividades, dichas decisiones se toman según los efectos de flujo de efectivos sobre el valor general de la empresa.

Con referencia a lo anterior, Van Horne y Wachoswicz (2010), señalan que, cuando un negocio hace una inversión de capital, incurre en un desembolso de efectivo a la espera de obtener beneficios futuros, los cuales usualmente se pueden extender más allá de un (1) año. Los ejemplos incluyen inversión en bienes al igual que la introducción de nuevos productos, un nuevo sistema de distribución o un nuevo programa para investigación y desarrollo.

Señala De la Hoz (2015), que debido al hecho de que los resultados de las decisiones de capital continúan durante muchos años, quien toma las decisiones pierde una parte de su

flexibilidad. La oportunidad también es una consideración importante en el presupuesto de capital, ya que los activos adquiridos con la inversión deben estar listos para entrar en acción cuando se los necesite.

En tal sentido, Gitman y Joehnk (2009) plantean que en la mayoría de las organizaciones de tipo privada las decisiones sobre que mecanismo de inversión utilizar tienen el objetivo de maximizar el capital de la empresa. Así mismo Besley y Brigham (2014), aportan que por lo general una empresa exitosa muestra un rápido crecimiento de ventas y servicios, que requiere que se apliquen mecanismos de inversión destinado a la compra y expansión en planta, equipo e inventarios, y conocer la combinación o mezcla que se debe utilizar de los recursos económicos, que a su vez se aplicara al presupuesto de capital y flujos de efectivos para obtener un rendimiento óptimo sobre los activos de la empresa.

De lo anteriormente expuesto se centra posición con Gitman y Zutter (2012), quienes establece que los mecanismos de inversión que utilizan las empresas para poder obtener beneficios económicos a corto o largo plazo van a depender de la estructura de capital, así como de los flujos de efectivos que manejen las organizaciones durante un periodo, esto es necesario para el crecimiento de la misma, además está relacionada con el aumento de las ventas y servicios que presta una empresa, que en consecuencia traerá la aplicación de las inversiones como herramienta financiera para el crecimiento tanto operativo como económico, de esta forma ajustar las operaciones de la corporación.

Presupuesto de capital.

Para Gitman y Zutter (2012), exponen que el presupuesto de capital es el proceso que se usa para evaluar y seleccionar los gastos de capital, los cuales, son las inversiones a largo plazo que se realizan para expandir, reemplazar o renovar los activos fijos u obtener un beneficio menos intangible, estas propuesta de los gastos de capital pueden ser independientes o mutuamente excluyentes.

Mientras que los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), señalan que el presupuesto de capital es el proceso de identificar, analizar y seleccionar proyectos de inversión cuyos rendimientos (flujos de efectivos) se espera que se extiendan más allá de un (1) año, con la finalidad de generar proyectos relacionado con nuevos productos o expansión de productos existentes, remplazo de equipos y edificio, investigación, desarrollo y seguridad.

De igual manera Besley y Brigham (2014), explican que es el proceso que se sigue para planear y evaluar los gastos erogados sobre aquellos activos cuyos flujos de efectivos se espera que se extiendan más allá de un año. En el presupuesto de capital se analizan los proyectos con la finalidad de decidir cuáles son las inversiones aceptables y cuáles deberían ser realmente adoptados por la organización y que va depender de la rentabilidad del mismo.

De acuerdo a lo anterior, señala Myers (2014), que el presupuesto de capital es una herramienta utilizada para el proceso de planeación de los gastos correspondientes a aquellos activos de la empresa, cuyos beneficios económicos, se esperan que se extiendan en plazos mayores a un año fiscal.

Por tanto, señala Romero (2014), algunos ejemplos incluyen la inversión en activos como en equipos, edificios y terrenos, así como la introducción de un nuevo producto, un nuevo sistema de distribución o un nuevo programa para investigación y desarrollo. Por tanto, el éxito y la redituabilidad futura de la empresa dependen de las decisiones de inversión que se tomen en la actualidad.

Después de lo anterior expuesto se centra posición con el criterio de Gitman y Zutter (2012), quienes establecen, que el presupuesto de capital es parte fundamental de la estructura de las inversiones o gastos de capital para movilizar fondos de la empresa para obtener rendimientos por un periodo mayor a un año, el cual va depender del tipo de proyecto que se decida adoptar, según sus necesidades las cuales pueden ser relacionado con el lanzamiento de un nuevo producto o servicio, adquisición de activos o mejoramiento de procesos.

Flujos de efectivos adicionales.

Gitman y Zutter (2012), lo define como el flujo de efectivo terminal derivado de la terminación y liquidación de un proyecto al final de su vida económica, representando el flujo de efectivo después de impuesto, excluyendo las entradas de efectivos operativas, que ocurre en el último año de un proyecto. Cuando se aplica este flujo afecta significativamente la decisión de gasto de capital.

En tanto los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), expresan que los flujos de efectivo deben determinarse después de impuestos, el egreso para la inversión inicial, al igual que la tasa de descuento apropiada, se expresará en cifras después de impuestos, esto ocurre al

finalizar un proyecto por lo tanto los pronósticos deben ser basado incrementalmente para poder obtener los resultados económicos esperados.

Por otro lado, Besley y Brigham (2014), definen que al evaluar un proyecto de capital, solo debemos interesarnos en aquellos flujos de efectivos que resultan directamente de la decisión de aceptar un proyecto. Estas salidas de efectivos que reciben nombre de flujos de efectivos adicionales, representan los cambios de los flujos totales de efectivos de las empresas que ocurren como resultado directo de aceptar un proyecto.

Es así como Myers (2014), señala que son las salidas de efectivo realizadas en la inversión, conjuntamente con las entradas resultantes incrementales después de impuestos, las decisiones sobre la utilización los flujos de efectivos adicionales obtenidos, son consideradas como factores decisivos para el éxito o fracaso de la empresa.

Con referencia a lo anterior, De la Hoz (2015), opina que, también son conocidos como flujos de efectivo incrementales, están relacionados con los cambios en los flujos de efectivo de la empresa. Dicho de otra forma, son los que generan algún cambio en la entrada o salida de efectivo en la misma. Para ello deben considerarse, todas las entradas y salidas incrementales, tanto positivas como negativa.

Expansión de activos.

Gitman y Zutter (2012), expone que las decisiones de expansión o sustitución de activos, son decisiones que afectan el presupuesto de capital, las cuales pueden ser vistas como decisiones de compra o reemplazo de activos de la empresa con la finalidad de obtener ingresos, al igual que reducir costos de producción.

En ese mismo sentido, los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), señalan que la expansión de activos se relaciona fundamentalmente con las ventas futuras esperada. Considerando la decisión para comprar o para construir un activo fijo el cual comprende un pronóstico implícito de ventas. Es por ello que los proyectos de expansión de activos son aquellos realizados con el objetivo de ampliar las operaciones de la empresa, realizada regularmente mediante la adquisición de activos fijos. Los beneficios esperados de los proyectos de expansión se relacionan fundamentalmente con el incremento de los ingresos de la empresa.

Por su parte, Besley y Brigham (2014), manifiestan todas las empresas deben tomar decisiones de reemplazo o expansión de activos, donde se deben identificar los flujos de

efectivos relevantes, para luego determinarse el Valor Presenta Neto (VPN) del proyecto. Donde se consideren los flujos de efectivos adicionales provenientes tanto del nuevo activo, como del activo antiguo, dándole paso a la entrada de un proyecto existente o por existir que sea productivo, lo cual pueda traer consigo beneficios de carácter monetario que ayuden a mejorar la estructura financiera y económica de las organizaciones, la cual es vital para el funcionamiento óptimo de las operaciones mejorando o maximizando los recursos de los mismos, por tanto es importante tomar decisiones asertivas.

Fuentes de financiamiento.

Para esta dimensión Gitman y Zutter (2012), exponen que el financiamiento dentro de las empresas proviene de préstamos sin garantía de dos fuentes principales, los préstamos bancarios y papel comercial, como también de financiamiento a corto plazo con garantía donde se mantiene como aval un activo específico como colateral, es decir como las cuentas por cobrar o inventario. Donde el otorgante del crédito tiene cierto derecho sobre el activo si la empresa no cumple con lo establecido en el financiamiento.

Cabe agregar que los autores Van Horne y Wachoswicz (2010, pág. 13), señalan:

La disposición de una amplia variedad de fuentes de financiamiento. Cada una tiene ciertas características como costo, vigencia, disponibilidad, derechos sobre los bienes y otros términos impuestos por los proveedores de capital. Con base en estos factores, el director financiero debe determinar la mejor mezcla de financiamiento para la empresa. Debe considerar las implicaciones para la riqueza de los accionistas cuando tome estas decisiones.

En tal sentido, plantea De la Hoz (2015), que las fuentes de financiamiento designan el conjunto de capital interno y externo a la organización utilizado para financiamiento de las aplicaciones y las inversiones. Al decidir qué fuente de financiamiento usar, la opción principal es si el financiamiento debe ser externa o interna. Esta elección debe pesar, entre otras cuestiones, la pérdida o ganancia de autonomía financiera, la facilidad o posibilidad de acceder a fuentes de financiamiento, cargabilidad/plazo para su devolución, garantías requeridas y el coste financiero (intereses) del financiamiento.

De acuerdo a lo anterior, afirma Myers (2014), toda empresa tiene necesidades de recursos a corto plazo para financiar sus operaciones corrientes y aquellas partidas dirigidas a componen su capital de trabajo. Si bien es cierto, la empresa podría satisfacer sus

requerimientos de capital de trabajo mediante la obtención de fondos a largo plazo, no es menos cierto, que esto no es aconsejable ni conveniente. Esto por varias razones, entre esta necesidad de fondos de la empresa puede ser estacional o cíclica. En este caso, es obvio, y poco aconsejable para la empresa el comprometerse con deudas a largo plazo para colmar sus necesidades de recursos a largo plazo.

Aun cuando muchos contratos de financiamiento incluyen cláusulas relativas a la posibilidad de prepago de la deuda en fecha anterior a su vencimiento, no es menos cierto que, muchas veces, las primas que deben sufragar la empresa para hacer uso de la facilidad de prepago, son, o pueden ser, sumamente costosas.

Mientras que Besley y Brigham (2014), definen las fuentes de financiamiento como cualquier pasivo originalmente programado para reembolsarse dentro del periodo de un (1) año y se dividen en fuentes de financiamiento con garantía y sin garantía, donde el primero se utiliza los activos de la empresa mientras que en el otro no, entre las más fundamentales están los gastos acumulados, las cuentas por pagar, los préstamos bancarios y papeles comerciales disponibles en el mercado, esta herramienta es de gran interés para las empresas porque facilita la recapitalización de los fondos para obtener liquidez.

Gastos acumulados.

Por otra parte, además que las cuentas por cobrar, los gastos acumulados representan una fuente espontánea de financiamiento. Los gastos acumulados más comunes son salarios e impuestos, así lo expresan Van Horne y Wachoswicz (2010) complementando, que son montos de dinero que se deben y que aún están pendientes de pago; los cuales representan un financiamiento sin costo.

De igual modo Besley y Brigham (2014), definen que los gastos acumulados continuamente recurren a responsabilidades de corto plazo; como salarios e impuestos que incrementan espontáneamente las operaciones. Además, este tipo de deuda se considera ordinario y libre de costos; debido a que no se paga un interés explícito sobre los fondos obtenidos. Ayudando al funcionamiento organizacional y por ende al desarrollo de las operaciones.

Por consiguiente, según Myers (2014), podría resultar generoso para la empresa invocar la cláusula de prepago para cancelar sus obligaciones antes de la fecha de sus respectivos vencimientos. En estos casos, dependiendo del destino o de la aplicación de los fondos,

resulta más conveniente para la empresa obtener créditos a corto plazo por la flexibilidad que proporcionan en cuanto a vencimientos, sobre todo si estos recursos van dirigidos a financiar operaciones corrientes.

De acuerdo a lo anterior, Rojas (2013), plantea en términos estrictamente económicos, el costo de obtención de recursos a corto plazo es menor al costo de obtención de recursos a largo plazo, sobre todo para cuando las tasas de interés prevalecientes en la plaza reflejan adecuadamente la segmentación del mercado en cuanto al plazo se refiere, es decir, generalmente, el precio pagadero por el dinero obtenido a largo plazo es mayor al que se posee.

Crédito comercial.

En este aspecto Gitman y Zutter (2012), señalan que las cuentas por pagar comerciales son la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas de negocio y se derivan de transacciones en las que se adquiere mercancía, pero no se firma ningún documento formal que muestre la responsabilidad del comprador con el vendedor, de hecho el comprador acuerda pagar al proveedor el monto requerido según las condiciones de crédito establecidas normalmente en la factura del proveedor.

En el mismo orden de ideas, los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), exponen que las deudas comerciales son una forma de financiamiento a corto plazo común en casi todos los negocios. De hecho, de manera colectiva se consideran como fuente más importante de financiamiento para las empresas.

De acuerdo a lo descrito, Rojas (2013), señala los tipos de crédito comercial cuentas abiertas, letras o pagarés y aceptaciones comerciales el acuerdo de cuenta abierta es, sin duda, el más común. Con este arreglo, el vendedor envía los bienes al comprador y una factura especifica los bienes enviados, la cantidad debiente y los términos de la venta. El crédito de cuenta abierta adquiere su nombre del hecho el comprador no firma un instrumento de deuda formal donde se evidencie la cantidad adeudada por el vendedor. En general, el vendedor extiende el crédito con base en una investigación sobre el comprador.

Cabe mencionar que Besley y Brigham (2014), establecen por lo general las empresas compran a crédito a otras compañías y registran la deuda resultante como una cuenta por pagar, este tipo de transacción recibe el nombre de crédito comercial, el cual es considerado como una fuente espontanea de financiamiento debido al surgimiento de

transacciones ordinarias del negocio; cabe destacar estos créditos tienen beneficios adicionales como descuento por pronto pago y extensiones de los periodos del mismo, ayudan a la organización a obtener ciertos beneficios económicos para fortalecer en ciertos momentos las condiciones financiera de la organización.

Crédito bancario.

Los bancos se consideran como una de las fuentes más importantes de préstamos a corto plazo sin garantía para las empresas. Para Gitman y Zutter (2012), los préstamos auto liquidable a corto plazo como los que tienen como objetivo de apoyar a la empresa en temporadas de fuertes necesidades de financiamiento, debidos sobre todo a aumentos del inventario así como de las cuentas por cobrar. A medida que estos se convierten en efectivo se generan los fondos para reembolsar los préstamos.

Así mismo Van Horne y Wachoswicz (2010), expresan los préstamos bancarios no garantizados a corto plazo suelen verse como una forma de autoliquidación, en tanto todo bien comprado con los fondos generan suficientes flujos de efectivo para pagar el préstamo u obligación adquirida. Son consideradas como una fuente de financiamiento de gran aceptación, en particular para financiar acumulaciones estacionales en las cuentas por cobrar y los inventarios. En este mismo orden de ideas Bealey et al. (2010), plantean los créditos bancarios son préstamos a corto plazo utilizados por las organizaciones para financiar sus inversiones, donde se acude a las entidades bancarias las cuales prestan los recursos y las empresas deben pagar un interés.

Continúan los autores, es un tipo de financiamiento a corto plazo donde las empresas obtienen por medio del banco con el cual establecen relaciones funcionales. El crédito bancario es una manera más utilizada por parte de las empresas hoy día para obtener financiamiento necesario, según lo plantean Weston y Brigham (2013). El costo del préstamo bancario, varía según su naturaleza, con cada tipo de prestatario en cualquier punto en el tiempo, también varía para todos los tipos de prestatarios a lo largo del tiempo. Las tasas de interés son, más altas en el caso de los prestatarios más riesgosos, y dichas tasas también son más altas en el caso de prestatarios más pequeños debido a los costos fijos incluidos en la concesión y el reembolso de los créditos.

Con referencia a lo anterior, Besley y Brigham (2014), señala los préstamos aparecen por lo general en el balance general de las empresas como documentos por pagar, ocupan el

segundo lugar de importancia como fuente de financiamiento a corto plazo (superado solo por los créditos comerciales).a pesar de que los bancos hacen préstamos a plazos prolongados, la mayor parte de sus préstamos son a corto plazo. Con frecuencia, los préstamos bancarios a los negocios se convienen sobre la base de pagarés a 90 días, por lo general el préstamo deberá rembolsarse o renovarse al final de ese plazo.

Línea de crédito.

Según Gitman y Zutter (2012), una línea de crédito es un acuerdo de financiamiento sin garantía entre una empresa y un banco comercial, el cual especifica tanto el monto a otorgar como el plazo para su cancelación. En este tipo de transacción el banco mantiene disponible para la organización, una cantidad de dinero establecida durante un periodo determinado de tiempo, generalmente, la vigencia de este mecanismo de financiamiento es de un año, pudiendo ser renovado al momento de cancelar la última cuota del préstamo otorgando.

En el mismo orden de ideas los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), la definen como un acuerdo informal entre un banco y su cliente especificando la cantidad máxima de crédito donde el banco establecerá la deuda de la empresa en un momento dado, es común cuando las líneas de crédito se establezcan por un periodo de un (1) año, con la opción de poder renovarse después de recibir el último reporte anual y revisar el progreso del prestatario, es importante destacar la línea de crédito no constituye un compromiso legal para su extensión por parte del banco.

Por tanto, la línea de crédito significa dinero siempre disponible en el banco, durante un periodo convenido de antemano, Weston y Brigham (2013), sostienen una línea de crédito es un acuerdo celebrado entre el banco y una empresa donde se indican, el crédito máximo, la entidad extenderá al prestatario. En este sentido, el banco está de acuerdo en prestar a la empresa hasta una cantidad máxima de dinero, dentro periodo de tiempo, aunque por lo general no constituye una obligación legal entre las dos partes, la línea de crédito es casi siempre respetada por el banco, evitando la negociación de un nuevo préstamo cada vez cuando la empresa necesite disponer de recursos.

Señala De la Hoz (2015), el banco presta a la empresa una cantidad máxima de dinero por un periodo determinado. Una vez se efectúe la negociación, la empresa solo deberá informar al banco de su deseo de disponer de tal cantidad. Por ello, firma un documento

donde indica que la empresa dispondrá de esa suma y el banco transfiere fondos automáticamente a la cuenta establecida por la organización. El costo de la línea de crédito por lo general es estable durante la negociación original, cada vez que sea utilizada la empresa cancela el interés convenido. Al finalizar el plazo negociado originalmente, la línea deja de existir y las partes tendrán que negociar otra si así lo desean.

Con referencia a lo anterior los autores Besley y Brigham (2014), quienes señalan una línea de crédito es un acuerdo celebrado entre un banco y un prestatario en donde se indica el monto máximo del crédito, la institución financiera está dispuesta a extenderle al prestatario durante un periodo determinado no mayor a un (1) año, con ciertas especificaciones y se establecen durante el acuerdo del monto o fondo para las operaciones de la empresa.

Políticas de dividendos.

Según Gitman y Zutter (2012), la política de dividendos de una empresa representa un plan de acción donde esta debe seguir siempre que se tome una decisión sobre los dividendos. Las organizaciones desarrollan políticas congruentes con sus metas, necesidades operativas y financieras para obtener utilidades acordes a las aportaciones como a las ventas provenientes de inversiones de los accionistas.

En el mismo orden de ideas los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), establecen que la política de dividendos es una parte fundamental donde se determina la cantidad de las utilidades que se pueden retener en la empresa como fuente de financiamiento, por eso un aspecto importante de las políticas de dividendos es determinar la asignación adecuada de las ganancias entre el pago de dividendos y las adiciones a las utilidades retenidas de la empresa.

Cabe mencionar que Besley y Brigham (2014), conceptualizan que la política de dividendos de una empresa se relaciona con la decisión de distribuir las utilidades entre los accionista o retenerlas, y reinvertirlas dentro de la empresa, las políticas de dividendos busca lograr el equilibrio entre los dividendos actuales y el crecimiento futuro, además de maximizar el precio de las acciones obtenidas; mejorando su rentabilidad.

En tal sentido, se puede señalar que los dividendos representan una fuente de flujos de efectivo para los accionistas y proporcionan información sobre el rendimiento de la empresa. Algunos accionistas esperan recibir dividendos. Otros se conforman con ver un

aumento en el precio de las acciones aunque no reciban dividendos. La política de dividendos de la empresa depende de diversos factores.

Por ello, los dividendos en efectivo esperados son la principal variable de rendimiento donde los propietarios e inversionistas determinan el valor de sus acciones. Representan una fuente de flujos de efectivo para los accionistas y proporcionan información sobre el rendimiento presente y futuro de la empresa. En tal sentido, afirma Rojas (2013), las ganancias retenidas (ganancias no distribuidas a los propietarios como dividendos) constituyen una forma de financiamiento interno, la decisión sobre los dividendos afecta de manera significativa las necesidades de financiamiento externo en la organización. En otras palabras, si la empresa requiere financiamiento, cuanto mayor sea el dividendo en efectivo pagado, mayor será la cantidad de financiamiento que debe recaudarse externamente a través del financiamiento o la venta de acciones comunes o preferentes (recuerde aunque los dividendos se cargan a las ganancias retenidas, en realidad se pagan del efectivo).

Por ello, Myers (2014), se han dado varios argumentos en apoyo de la posición contraria, a saber, que los dividendos son relevantes en condiciones de incertidumbre. En otras palabras, los inversionistas no son indiferentes con respecto a si reciben rendimientos en forma de dividendos o como plusvalía del precio de las acciones. Por ello, estos argumentos en diferentes condiciones de incertidumbre.

En consecuencia, el pago de dividendos tiene el poder de resolver la incertidumbre de los gerentes financieros con respecto a la rentabilidad de la compañía. Lo deseable para el inversionista es cuando los dividendos se reciben de manera continua, mientras el prospecto de obtener ganancias de capital es para el futuro. Por consiguiente, los inversionistas pagan dividendos, resuelven su incertidumbre, ante otros que invierten en una compañía y no paga dividendos.

Dividendos según razón de pago constante.

Gitman y Zutter (2012), expresan un tipo de política de dividendos implica el uso de una razón de pago constante. La razón de pago de dividendos indica el porcentaje de cada Bolívar ganado que se distribuye a los propietarios en forma de efectivo, se obtiene al dividir el pago en efectivo por acción de la empresa entre sus ganancia por acción. Con una política de beneficios según una razón de pago constante, la empresa establece el pago determinado de un porcentaje de las ganancias a los propietarios en cada periodo de

dividendos. El problema con esta política influirá que las ganancias de la empresa disminuyen o si ocurre una pérdida en determinado periodo, los dividendos pueden ser bajos o nulos en comparación con periodos anteriores.

Los autores Van Horne y Wachoswicz (2010), exponen los dividendos estables tiende a resolver la incertidumbre de los inversionistas, generando el movimiento las empresas hacia la política de dividendos según una razón de pago constante o periódico donde se cancela al final de cada ejercicio económico un monto en efectivo por cada acción obtenida sobre la empresa generara utilidades para un determinado ejercicio económico.

En este sentido Besley y Brigham (2014), establecen es posible que una empresa pague un porcentaje constante de las utilidades (dividendos por acción divididos entre utilidades por acción); pero debido a que es casi seguro que las utilidades fluctúen, esta política significaría que los niveles de dividendos variaran, estableciendo la razón constante de pago de dividendos genera cierta incertidumbre sobre los inversionistas.

Por otro lado, afirma Rojas (2013), la política de dividendos incluye la decisión de pagar las utilidades como dividendos o retenerlas para su reinversión dentro de la empresa. Pagando mayores dividendos en efectivo aumentará el precio de las acciones, aumentando los dividendos en efectivo se dispondrá de menor cantidad de efectivo para su reinversión, disminuyendo la tasa esperada de rendimiento y disminuirá el precio de las acciones. La política óptima de dividendos produce el equilibrio entre los dividendos actuales y el crecimiento futuro que maximiza el precio de las acciones.

Así mismo, para Myers (2014), los factores que afectan a la política de dividendos son las oportunidades de inversión disponibles, las fuentes alternativas de capital, las preferencias de los accionistas por los ingresos actuales contra los ingresos futuros. Existen 3 teorías a) teoría de la irrelevancia, b) la teoría del pájaro en mano y c) la teoría de la preferencia fiscal. Según diversos autores, este tipo de políticas deben tener dos objetivos fundamentales tales como: maximizar el beneficio de los propietarios de la empresa y proporcionar suficiente financiamiento para que la propia compañía pueda llevar a cabo sus proyectos e inversiones.

De acuerdo a lo anterior, se refleja que las políticas de dividendos se concretan en el establecimiento de la parte de los beneficios a retener en forma de reservas consecuente y complementariamente, la parte a distribuir en forma de dividendos. Es un aspecto

importante que influye sobre la estructura financiera óptima, sobre el valor de la empresa sobre el de las acciones; aunque no hay acuerdo sobre esto último.

Dividendos regulares.

Para Gitman y Zutter (2012), establecen la política de pago de dividendos regulares o periódicos se basa en el pago de un dividendo fijo en Bolívares cada periodo, esta política proporciona a los propietarios información por lo regular positiva, disminuyendo al mínimo su incertidumbre. Con frecuencia, las empresas que usan esta política aumenta el dividendo periódico después que ocurrió un aumento comprobado de sus ganancias, con esta política los dividendos casi nunca disminuyen.

Por otro lado Van Horne y Wachoswicz (2010), señalan que un gran número de compañías parecen seguir esta política de pago de dividendo a largo plazo, donde los dividendos están ajustados por cambios en las utilidades pero con un retraso, cuando las ganancias aumentan a un nuevo nivel, una compañía aumenta sus dividendos solo cuando siente que será capaz de mantener el incremento en las utilidades.

Afirma Myers (2014), se basa en el pago de un dividendo fijo en cada periodo. Esta política proporciona a los accionistas información generalmente positiva, indicando la empresa se desempeña correctamente, con lo que se reduce al mínimo toda incertidumbre. A menudo, las empresas que se valen de este tipo de política incrementarán el dividendo regular una vez que se haya probado un incremento en las utilidades. De tal suerte, los dividendos casi nunca se verán disminuidos.

En este sentido, Besley y Brigham (2014), consideran los dividendos como estables y predecibles donde una gran cantidad de empresas establecen un dividendo anual específico por acción y posteriormente lo mantenía, incrementando solo el dividendo anual cuando era evidente que las utilidades futuras serían suficientes como para mantener el nuevo pago de dividendo, donde aconsejaban nunca reducir el dividendo anual asegurando así al inversionista un pago anual.

Dividendos extraordinarios.

En este sentido, Van Horne y Wachoswicz (2010), mencionan un camino para el aumento de su distribución de efectivo entre los accionistas en periodos de prosperidad es declarar un dividendo adicional además del normal donde generalmente se paga trimestral o semestralmente; al declarar un dividendo adicional, la compañía advierte a los

inversionistas el beneficio no es un incremento en la tasa de intereses establecida. La declaración de una utilidad adicional es especial y adecuada para compañías con ganancias que fluctúan.

Mientras que Besley y Briham (2014), exponen que los dividendos regulares bajos, más dividendos extras es una política consistente en pagar un dividendo regular bajo, más un beneficio adicional a fin de año durante los buenos años, representa un punto intermedio entre un interés estable (tasa de crecimiento estable) una razón de pago de dividendo constante, tal política le proporciona a la empresa flexibilidad, a los inversionistas la seguridad de contar con, por lo menos, un dividendo mínimo. Por otro lado Brealey et al. (2010), lo denominan pago de dividendo bajos regulares y adicionales, cuando después del pago de los dividendos regulares, las empresas tienen la posibilidad de pagar un dividendo adicional o extra.

Rentabilidad.

Gitman y Zutter (2012), definen la rentabilidad como la relación existente entre los beneficios que proporcionan una determinada operación y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho. El nivel de beneficio de una inversión, es decir la recompensa de haber efectuado dicha inversión. Lo anterior es complementado por Sinisterra et al. (2011), rentabilidad mide la capacidad desarrollada por la empresa para producir ganancias, con lo cual se determina el éxito o fracaso de la gerencia en el manejo de sus recursos.

Asimismo, Santiesteban (2011) opina la rentabilidad mide la eficiencia en como la empresa es administrada. En sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento en un determinado periodo de tiempo, como producen los capitales utilizados en el mismo. Lo que conlleva a la comparación entre la renta generada y los medios manejados para obtenerla, a manera de calificar la eficiencia de las acciones realizadas por la gerencia.

De acuerdo a García (2013), la mayoría de las operaciones realizadas por los bancos exigen nuevos modelos de medición que permitan ajustar la rentabilidad al riesgo asumido, es decir, la presentación de unos resultados donde no se incrementen como antes, y además son más sensibles a la volatilidad de los mercados, tal situación conduce a la necesidad de utilizar nuevas medidas de rentabilidad. La rentabilidad de una empresa es considerada el mejor exponente de la competitividad empresarial. Depende no sólo de la eficiencia en la utilización

de los activos sino de la capacidad para conseguir fuentes de financiación más apropiadas.

En virtud de lo señalado agrega Guajardo (2012), los indicadores referentes a rentabilidad, tratan de evaluar la cantidad de utilidades obtenidas con respecto a la inversión las originó, ya sea considerando en su cálculo el activo total o el capital contable. Se puede decir entonces, es necesario prestar atención al análisis de la rentabilidad porque las empresas para sobrevivir requieren producir utilidades al final de un ejercicio económico, sin ella no podrán atraer capital externo y continuar eficientemente sus operaciones normales.

Niveles de utilidad.

En este orden de ideas se puede citar a Chapa et al. (2012), quienes expresan que la utilidad se obtiene de la diferencia entre los ingresos o ganancias y los egresos o pérdidas. Así mismo, continúan los autores, las utilidades por lo general son asociadas con eficiencia en la gestión operativa de las organizaciones y caso contrario, la ineficiencia se relaciona con las pérdidas, por consiguiente, los niveles de utilidad son las distintas utilidades que se presentan en el estado de resultado.

Del mismo modo, Rincón y Villareal (2010), expresan la utilidad es la medición de los beneficios obtenidos por una empresa por el desarrollo de su objeto social. El análisis de la utilidad en una empresa podría indicarnos la viabilidad de su funcionamiento y la eficiencia de la gestión del gerente. Este es el indicador tomado en cuenta los inversionistas, para constatar si su inversión les está ofreciendo la rentabilidad esperada, esta utilidad se muestra en el estado de resultado en distintos niveles de ocurrencia.

Por otro lado, Bravo et al., (2010), opinan las empresas privadas los administradores toman decisiones de operación, inversión y financiamiento, con miras a obtener los mayores logros (ingresos) con el mínimo de esfuerzos (egresos), pues saben la evaluación de su gestión dependerá del diferenciador resultante de comparar el total de los logros obtenidos contra los esfuerzos destinados para alcanzarlos en un periodo de tiempo determinado.

Utilidad bruta.

Al referirse a la utilidad bruta, Chapa et al., (2012), expresan como la ganancia obtenida una vez restado el costo de adquisición o producción al ingreso alcanzado por vender el producto o servicio. En otras palabras es la diferencia entre las ventas netas y el costo de ventas. La utilidad bruta, muestra la ganancia antes de restar otros gastos incurridos en las

operaciones de la organización. Por otro lado, Berk y Demarzo (2008) establecen los dos primeros renglones del estado de resultados muestran los ingresos en las ventas de los productos, así como, los costos incurridos para fabricar o vender los mismos, por consiguiente, el tercer renglón es la utilidad bruta, es la diferencia entre las entradas por ventas y los costos.

En este orden de ideas, Longenecker et al., (2012), la definen como las ventas menos el costo de los bienes vendidos. Lo cual es complementado por Zapata (2011), cuando de forma breve la describen como el resultado obtenido al restar de las ventas el costo de la mercancía vendida. Esta primera presentación de la renta empresarial es la más significativa dentro de los resultados económicos de la empresa.

De igual manera, Ocampo (2009) opina que representan el monto restante para cumplir con los costos operativos, financieros y tributarios después de satisfacer los costos de producción o adquisición de los productos vendidos. Es conveniente destacar el costo es un factor determinante en el cálculo de la rentabilidad o utilidad de las empresas.

Utilidad de operaciones.

Tomando en cuenta las opiniones de Chapa et al. (2012), la utilidad de operación; es aquella que resulta de restar el gasto de operación de las actividades de la empresa a la utilidad bruta. Significando una medida del desempeño operacional de la organización. A lo anterior, lo complementa Longenecker et al., (2012), cuando la define como las ganancias después de los gastos de operación, pero antes de pagar intereses e impuestos. De igual manera Berk y Demarzo (2008), la definen como la utilidad neta de los gastos de operaciones.

En este sentido, Zapata (2011), expresa la utilidad de operación, es el resultado obtenido al restar de la utilidad bruta en ventas el monto de los gastos operacionales; midiendo de esta manera la bondad de la gestión administrativa. De Igual manera, León (2009), expone la utilidad operativa es entendida como la ganancia que la empresa obtiene como negocio dedicado a una determinada actividad, significando el beneficio con el cual se cubren los gastos financieros y las expectativas de los inversionistas.

De igual manera, expresa Ocampo (2009), la utilidad de operación son las utilidades percibidas por la producción y venta de productos; sin considerar aún los costos financieros

ni los impuestos. Es importante resaltar, la utilidad de operación se denomina frecuentemente utilidades antes de impuestos e intereses.

Utilidad antes de impuestos.

Ocampo (2009), plantea que a las utilidades operativas de le resta el costo financiero y los gastos por concepto de intereses a manera de obtener las utilidades netas antes del correspondiente impuesto.

De igual modo, Longenecker et al., (2012), metódicamente las define como las ganancias después de los gastos de operación y los gastos financieros, pero antes de impuestos. En este sentido, Berk y Demarzo (2008) complementan esta definición expresando que después de ajustar otras fuentes de ingresos o egresos, se tiene la ganancia de las organizaciones antes de los impuestos.

En otro orden de ideas Zapata (2011), opina existen ingresos y egresos extraordinarios los cuales afectan a la utilidad en operación, por consiguiente el resultado de dicha afectación es considerad utilidad antes de impuesto.

Utilidad neta después de impuestos.

Chapa et al. (2012), opinan, la utilidad neta después de impuestos es el último nivel de utilidad, mostrando la ganancia de la empresa una vez deducidos todos los costos y gastos, incluyendo intereses e impuestos, es decir, es la utilidad que le queda a los inversionistas para ser repartido como dividendo o ser dejados en la empresa como fuente de financiamiento.

Ante la situación planteada, Ocampo (2009), manifiesta que a las utilidades antes de impuestos se le aplica las tasas impositivas y la diferencia entre ellas determina las utilidades netas después de impuestos. Lo cual es complementado por Longenecker et al. (2012), al definirla, como la cifra que resulta cuando se le resta a la utilidad antes de impuesto, los impuestos determinados por la tasa impositiva aplicable.

Del mismo modo Zapata (2011), manifiesta, es el resultado obtenido después de considerar y deducir el pago de los impuestos a la utilidad antes de impuesto. Esta definición es complementada por León (2009), cuando se expresa la utilidad neta resultante luego de haber considerado todos los ingresos y desembolsos realizados por la organización.

Índices de rentabilidad.

Ross et al. (2012), los definen como las medidas que tienen la finalidad determinar la eficacia de las empresas en el uso de sus activos y la eficiencia de cómo han sido administradas sus operaciones. En este orden de ideas, Córdoba (2012), expresa que estos índices o razones miden la eficiencia de la administración a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión.

En este sentido, Ortiz (2011), expone que los índices o indicadores de rentabilidad, denominados también de rendimiento, sirven para medir la efectividad en la administración de la empresa para controlar los costos y gastos, para lograr utilidades por las ventas efectuadas. Así mismo, Zapata (2011), considera que estos indicadores miden el grado de eficiencia existente en la empresa para concebir utilidades mediante el uso racional de los activos y sus ventas para poder reinvertir.

Otra opinión es la de Rincón (2011), al expresar que estas razones o índices muestran las utilidades de la organización comparados con los activos, ingresos, patrimonio, el mercado y los gastos. Además, nos indican la capacidad de la empresa para producir beneficios.

De igual manera Ocampo (2009), plantea la existencia de varias medidas de rentabilidad, las cuales relaciona los rendimientos de la empresa con los activos, las ventas o el valor accionario. Estas medidas permiten al analista evaluar las ganancias en la empresa respecto de un nivel determinado de ventas, de activos, de la inversión de los accionistas o del precio de las acciones.

En este sentido, se fija posición por lo expuesto por Ortiz (2011), al referirse a los indicadores de rentabilidad, denominado también de rendimiento o lucrativita, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos, de esta manera convertir las ventas en utilidades.

Margen bruto de utilidad.

Según Córdoba (2012), margen bruto de utilidad indica el porcentaje que queda sobre las ventas después que la empresa ha pagado sus existencias. Esta opinión es complementada por Chapa et al. (2012), al considerar, este margen se obtiene de comparar la ganancia bruta en la empresa (ventas menos costo de ventas) y los ingresos de la misma, expresándola de manera porcentual.

Así mismo, Ocampo (2009), expresa el margen bruto de utilidad indica el porcentaje por unidad monetaria de ventas sobrante después de que la empresa ha pagado sus bienes. Al respecto, opina Zapata (2011), plantea esta razón indica el porcentaje de utilidades que la entidad genera en sus ventas, después de haber deducido el costo de ventas de la mercancía facturada.

Margen operacional de utilidad.

Para Córdoba (2012), este índice representa utilidades operacionales que gana la empresa en el valor de cada venta. En este sentido, Santiesteban (2011), pronuncia en esta razón muestra el porcentaje de cada Bolívar de ventas excesivo después de deducir todos los costos, sin incluir los intereses e impuestos. Se usa comúnmente para medir el éxito de la empresa en relación con los beneficios sobre las ventas.

Margen neto de utilidad.

Según lo señalado por Chapa et al. (2012), este índice relaciona la utilidad neta con las ventas de la empresa. Esta razón debe calcularse utilizando las ventas y utilidad neta de las operaciones continuas de la compañía. Por lo tanto, deben excluirse los ingresos de operaciones discontinuas, es decir, las ganancias o pérdidas extraordinarias y cualquier otro ingreso o gasto que no sean recurrentes.

En este sentido, Ross et al. (2012), expresa este resultado indica en el ámbito contable, la cantidad de unidades monetarias generadas por cada unidad monetaria de ventas. Complementando lo ante expuesto, Berk y Demarzo (2008), exponen el margen neto de utilidad muestra la porción de cada Bolívar de ingreso que está disponible para los tenedores del capital de la empresa una vez pagado intereses e impuesto.

Rentabilidad de la inversión.

Según Chapa et al., (2012), la rentabilidad de la inversión, conocido por sus siglas ROA de la expresión en inglés Return On Assets: es un indicador de la rentabilidad de la compañía en relación a sus activos. Este cuadro muestra una idea de qué tan eficiente está siendo la empresa en la administración de sus activos para generar utilidades. Se expresa como porcentaje, también es conocido como rendimiento sobre la inversión. Esta razón muestra la cantidad de unidades monetarias de utilidad que se generó por cada unidad monetaria invertido en activos.

En este orden de ideas, Marí et al., (2013), plantean el rendimiento de los activos mide la rentabilidad económica, la cual relaciona el beneficio antes de intereses e impuestos con el activo total, permitiendo analizar los factores que inciden en la productividad del activo, es decir, qué beneficio, es capaz de generar con la utilización de los activos disponibles, con independencia de cómo se hayan financiado éstos.

De igual manera, Ocampo (2009) declara, el rendimiento de la inversión, también conocido como rendimiento sobre los activos totales, mide la eficiencia total de la administración empresarial en la obtención de utilidades a partir del manejo de los activos disponibles. En dicho nivel se relaciona un concepto de resultado conocido o previsto, antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación u origen de los mismos, representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la entidad económica.

En tanto, Guajaro (2012), define la rentabilidad de la inversión como una medida referida a un determinado periodo de tiempo del rendimiento de los activos de una empresa con independencia de la financiación de los mismos. De aquí que, según la opinión más extendida, la rentabilidad económica sea considerada como una medida de la capacidad de los activos de una empresa para generar valor con independencia de cómo han sido financiados, lo que permite la comparación de la rentabilidad entre empresas sin que la diferencia en las distintas estructuras financieras, puesta de manifiesto en el pago de intereses, afecte al valor de la rentabilidad.

Rentabilidad del capital

En este punto, Chapa et al., (2012), consideran, la rentabilidad del capital, también conocido como rendimiento sobre el patrimonio, expresado con las siglas ROE por la expresión en inglés del término, Return On Equity; expresa el rendimiento sobre las aportaciones efectuadas por los accionistas. Indica la tasa de rentabilidad que los inversionistas han ganado sobre el capital aportado. Así mismo lo definen Ross et al., (2011), como la medida de los resultados de los accionistas en el año, en términos contables es la medida del desempeño de lo invertido por los dueños de la empresa.

Como señala Guajaro (2012), la rentabilidad financiera o del capital, es una medida de rendimiento más cercana a los accionistas que la rentabilidad económica, de ahí teóricamente, sea el indicador o índice que los directivos buscan maximizar.

MATERIALES Y MÉTODOS

La investigación que dio origen a este artículo fue orientada bajo un paradigma positivista, enfoque cuantitativo, tipo analítica, con un diseño de campo, transeccional y no experimental. Según Pelekais et al., (2007), el positivismo fundamenta el enfoque cuantitativo, por consiguiente, este tipo de paradigma, según los autores citados es objetivo, enfocado en una perspectiva desde afuera, no fundamentada en la realidad, orientada a la comprobación y confirmación de resultados y no en el proceso, de igual modo se basa en datos sólidos y repetibles, donde se asume una realidad estable, es donde el investigador observa el fenómeno sin intervenir. Así mismo, Bavaresco (2010), indica que las investigaciones analíticas van hacia la búsqueda, de aquellos aspectos que se desean conocer y de los que se pretenden obtener respuestas, analizando sistemáticamente sus características.

De igual manera, Arias (2014), manifiesta que la investigación de campo, consiste en la recolección de datos directamente de los sujetos investigados, o de la realidad donde ocurren los hechos (datos primarios), sin manipular o controlar variable alguna. La población se constituyó con diez (10) gerentes y ciento cuarenta (140) subalternos de cinco (5) organizaciones empresariales, usando censo poblacional para los gerentes y aplicando muestreo intencional para los empleados, originando como unidades de análisis diez (10) gerentes y treinta (30) empleados. La técnica de recolección de datos fue un cuestionario de cincuenta y siete (57) ítems con escala tipo Likert, validados por cinco (5) expertos. La confiabilidad fue calculada mediante el Alfa de Cronbach, arrojando 0,90. Aplicando un proceso estadístico inferencial

DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS.

En cuanto al estudio de la variable “Gerencia Financiera”, se desarrolló sobre la base de los tres objetivos específicos que definen cada una de las dimensiones correspondientes a la misma, los resultados que se presentan en la tabla 1, muestran el comportamiento asumido por las unidades de análisis en torno al fenómeno investigado. En este sentido, se empleó la técnica estadística análisis de la varianza (ANOVA) para precisar la significancia alcanzada por las dimensiones que componen a la variable, a saber, “Mecanismos de inversión”, “Fuentes de financiamiento” y “Políticas de dividendos”, las cuales obtienen un nivel de significancia de 0,049, siendo este valor menor a 0,05 ($0,049 < 0,05$; nivel de significancia

referencial), se demuestra que existen diferencias significativas entre las dimensiones comparadas, con ello se señala que no todos tienen el mismo grado de presencia dentro de la variable “Gerencia financiera”, a continuación se muestra el comportamiento de los sujetos en los contextos investigados (Ver tabla N° 1).

Tabla N° 1
Variable: Gerencia Financiera
Nivel de significancia
ANOVA de un factor

Puntaje					
	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Inter-grupos	3,311	2	1,655	4,807	,049
Intra-grupos	2,410	7	,344		
Total	5,721	9			

Fuente: Elaboración propia (2017)

Adicionalmente se aplicó el test de Post Hoc de Tukey, con la finalidad de comparar pruebas de múltiples rangos, en los cuales se evidencian las diferencias entre las dimensiones de la variable, proporcionando igualmente la homocedasticidad de las varianzas entre las dimensiones (Ver tabla N° 2).

Tabla N° 2
Variable: Gerencia Financiera
ANOVA de un factor subconjuntos homogéneos

Puntaje

HSD de Tukey^{a,b}

Factor	N	Subconjunto para alfa = 0.05
		1
Políticas de dividendos	30	2,2000
Mecanismos de Inversión	30	3,4000
Fuentes de financiamientos	30	3,4925
Sig.		,060

Se muestran las medias para los grupos en los subconjuntos homogéneos.

a. Usa el tamaño muestral de la media armónica = 3,273.

b. Los tamaños de los grupos no son iguales. Se utilizará la media armónica de los tamaños de los grupos. Los niveles de error de tipo I no están garantizados.

Fuente: Elaboración propia (2017)

En la tabla N° 2, se exponen los resultados de la comparación entre factores, donde la prueba de Post Hoc de Tukey ubica un subconjunto basados en la similitud y diferencias de comportamiento entre las medias de las dimensiones, en el cual se encuentran “Políticas de dividendos”, que obtuvo la calificación más baja según el baremo establecido, con una media de 2,2000 puntos, categoría Baja, además también se ubica las dos dimensiones restantes con categoría Alta, “Mecanismos de inversión” y “Fuentes de financiamiento” con medias de 3,400 puntos y 3,490 puntos respectivamente.

Posterior al análisis de los objetivos específicos anteriores, se observa que los resultados arrojados por la variable “Gerencia financiera”, demuestran en promedio de sus dimensiones moderados valores para el ANOVA de todos sus factores observándose mayor preponderancia de la dimensión “Fuentes de Financiamiento”, seguido por “Mecanismos de inversión”, ambas con presencia alta, pero la dimensión “Políticas de dividendos” mostró una presencia baja. Demostrando que existen diferencias significativas entre las dimensiones, por tato no todas tienen el mismo nivel de presencia en la variable.

En correspondencia con lo anterior, las organizaciones empresariales contextualizadas en la investigación, muestran algunas carencias en lo referente a la Gerencia Financiera, específicamente a las políticas de dividendos que ellas utilizan, así mismo, no consideran todas las opciones de financiamiento que pueden utilizar a manera de optimizar el manejo de los recursos, al igual que no contemplan todos los mecanismos de inversión posibles para abrir un abanico de alternativas que desarrollen una Gerencia financiera eficiente.

Por otra parte, al analizar variable “Rentabilidad”, se desarrolló sobre la base de los dos objetivos específicos que definen cada una de las dimensiones correspondientes a la misma “Niveles de utilidad” a “Índices de Rentabilidad, los resultados que se presentan en la tabla N° 3, muestran el comportamiento asumido por las unidades de análisis en torno al fenómeno investigado. En este sentido, dentro del análisis paramétrico se empleó la técnica estadística de la “T” de Student para muestras independientes entre dimensiones.

Tabla N° 3
Variable: Rentabilidad
“T” para las muestras.

Estadísticos de grupo

Factor	N	Media	Desviación tip.	Error tip. de la media
Puntaje Niveles de Utilidad	30	4,0650	,70306	,35153
Índice de Rentabilidad	30	3,3120	,64068	,28652

Fuente: Elaboración propia (2017)

La tabla N° 4 muestra los datos generales obtenidos en el procesamiento para la variable “Rentabilidad”, donde la prueba “t” para muestras independientes arrojó en la Dimensión “Niveles de utilidad” una media de 4,0650 puntos, ubicándose en categoría Alta. De igual manera, la media de la Dimensión “Índices de rentabilidad” resultó igual a 3,3120 puntos, lo que lo ubica en una categoría Moderada.

En efecto, una vez procesados los datos, se halló que existen diferencias entre los criterios de las dimensiones de la Variable “Rentabilidad”; dado que el valor $t = 1,6080$ es significativo a un nivel de $p > 0,05$. Por lo tanto la diferencia entre medias y varianzas para los niveles de utilidad y los índices de utilidad es significativa. En este sentido, la variable “Rentabilidad” se ubicó con una media de 3,6885 puntos, calificación que se sitúa en la categoría Alta, (ver tabla N° 4).

Tabla N° 4
Variable: Rentabilidad
Valores de T

Prueba de muestras independientes

	Prueba de Levene para la igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias						
	F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Error tip. de la diferencia	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
								Inferior	Superior
Puntaje Se han asumido varianzas iguales	,016	,904	1,680	7	,137	,75300	,44819	-,30681	1,81281
No se han asumido varianzas iguales			1,660	6,243	,146	,75300	,45351	-,34629	1,85229

Fuente: Elaboración propia (2017)

Ahora bien, una vez analizados los objetivos específicos anteriores, se evidencia que los resultados obtenidos para la variable “Rentabilidad”, muestran en promedio de sus

dimensiones Altos valores para la “T” de Studentt de todos sus factores observándose mayor preponderancia de la dimensión “Niveles de utilidad”, seguido por los “índices de rentabilidad, la primera con presencia alta, pero la segunda en una categoría moderada. Demostrando de esta forma, que existen diferencias entre las dimensiones, por tato no todas tienen el mismo nivel de presencia en la variable.

En este sentido, al contrastar los resultados con lo expresado por Gitman y Zutter (2012), cuando definen la rentabilidad como la relación existente entre los beneficios que proporcionan una determinada operación y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho. Es el nivel de beneficio de una inversión, es decir la recompensa de haber efectuado dicha inversión. Por consiguiente, la rentabilidad es la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo que producen los capitales utilizados en el mismo.

Regresión lineal simple.

Una vez explicado estadísticamente cada uno de los objetivos específicos formulados, es conveniente dar respuesta a la interrogante central de la investigación: ¿Cómo es la Gerencia financiera como factor de rentabilidad en las organizaciones empresariales?, Para ello, se aplicó la prueba de Regresión Lineal Simple para determinar la bondad de ajuste (R^2) entre las variables.

Tabla N° 5
Bondad de Ajuste

Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	,950 ^a	,903	,899	6,94342

a. Variables predictoras: (Constante),
GERENCIA_FINANCUERA

Fuente: Elaboración propia (2017).

En efecto la tabla N° 5, muestra una bondad de ajuste de $R^2 = 0,903$. Es resultado es indicativo de que la Gerencia Financiera interviene significativamente en la Rentabilidad; en decir, mientras mayor sea la Gerencia financiera mayor será la Rentabilidad en las empresas del sector ferretero investigadas, en otras palabras, la gerencia financiera influye

en un 90,3% en la rentabilidad. En consecuencia, se considera un modelo con alto ajuste entre las variables.

CONCLUSIONES

Se determinaron los mecanismos de inversión en la gerencia financiera de las organizaciones empresariales, obteniendo como resultado del análisis luego de la aplicación de estadística inferencial, una puntuación Alta para la dimensión Mecanismos de Inversión en relación a su presencia dentro de la variable Gerencia Financiera, evidenciándose que estas organizaciones son consideradas las alternativas para invertir los recursos, pero no todas con mismo nivel de significancia, lo cual fue ratificado con el valor de 0,049 del arrojado por el ANOVA, evidenciando diferencias significativas y distintos niveles de presencia en los indicadores que integran esta dimensión.

La prueba de Post Hoc de Tukey, estableció niveles de preferencia en cuanto a los diferentes mecanismos de inversión, posicionando en primer lugar al Presupuesto de Capital con presencia Alta, seguido de los Flujos de efectivos adicionales con nivel de presencia Alta y relegando al último puesto con categoría Moderada a la expansión de activos.

Seguidamente, se describieron las fuentes de financiamientos en la gerencia financiera de las organizaciones empresariales, los resultados obtenidos luego del análisis realizado mediante estadística inferencial, demuestran que las empresas consideran la utilización de varias fuentes de financiamiento para obtener recursos, con un nivel alto de presencia dentro de la variable Gerencia Financiera, pero con diferencias significativas entre ellas, según el resultado de significancia de 0,000 obtenido mediante el ANOVA.

En este sentido, las fuentes de financiamiento presentan diferente grados de presencia en la dimensión, según el posicionamiento determinado por el análisis de la prueba de Post Hoc de Tukey, el cual indica que se tiene mayor presencia por la Línea de crédito, con nivel de presencia Alta, seguido por el Crédito bancario con categoría Alta, posteriormente los Gastos acumulados y por último los Créditos comerciales, ambos con nivel moderado de preferencia.

De igual forma, los indicadores que conforman esta dimensión presentan diferencias significativas en cuanto a su presencia con valor de significancia de 0,0000, mostrando un

posicionamiento preferencial a los Dividendos extraordinarios con una categoría moderada, seguido por Dividendos a razón de pago constante con categoría baja y en último puesto, los Dividendos regulares con muy bajo nivel de presencia.

De manera análoga, se establecieron los niveles de utilidad para la rentabilidad de las organizaciones empresariales, por cuanto, se observa que las empresas presta un Alto cuidado a los beneficios económicos obtenidos, estableciendo niveles dependiendo de las etapas en las cuales se producen las ganancias. Los valores arrojados por la técnica estadística del análisis de las varianzas ANOVA, indican que estos niveles presentan diferencias significativas en relación a la dimensión que conforman, dado en valor de significancia de 0,000 que mostraron, además, la dimensión posee una alta presencia dentro de la variable Rentabilidad.

Una vez, realizada la prueba de Post Hoc de Tukey, se logró establecer el posicionamiento de estos distintos indicadores en la dimensión, mostrando que las organizaciones muestran mayor atención a la Utilidad bruta con una muy alta categoría, en segundo plano queda la Utilidad en operaciones también con categoría muy alta, seguidamente con categoría alta la Utilidad neta después de impuestos, relegando con medrada categoría a la Utilidad antes de impuestos.

Lo descrito anteriormente, conlleva a la realización de la prueba de Post Hoc de Tukey para establecer el posicionamiento de estos indicadores en la dimensión, ubicados de acuerdo a su nivel de presencia o categoría, quedando de la siguiente manera: en primer lugar el Margen neto de utilidad con presencia muy alta, seguidamente Margen bruto de utilidad con presencia Alta, con igual categoría Alta, se posicionan Rentabilidad de la inversión y el Margen operacional de rentabilidad en tercer y cuarto puesto respectivamente, quedando con moderada presencia en el último lugar la Rentabilidad del Capital.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arias, F. (2014). **El proyecto de investigación. Introducción a la metodología científica 7ma edición.** Editorial Episteme. Venezuela.
- Bavaresco, A. (2010). **Proceso Metodológico en la Investigación: Cómo hacer un Diseño de Investigación.** Editorial EDILUZ Venezuela.

- Bravo, M, Lambretón, V. Márquez, H (2010). **Introducción a las Finanzas** Editorial: Prentice Hall de Pearson.
- Besley S. y Brigham E. (2014). **Fundamentos de administración financiera**. Décimo cuarta edición. CENGAGE. México.
- Bealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2010). **Principios de Finanzas Corporativas**. Novena Edición México: McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A. DE C.V.
- Berk, J. Demarzo, P. (2008). **Corporate Finance**. Indianapolis: Pearson, Addison Wesley.
- Castro, F. (2015). **Análisis de los estados financieros**. Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Chapa, J, Gámez, C, Ramírez, K y Treviño, V (2012). **Guía financiera para PYMES. Análisis, diagnóstico y soluciones**. Plaza y Valdés Editores.
- Córdoba, P (2012). **Gestión financiera**. Ecoe Ediciones. Bogotá, Colombia.
- De La Hoz, A. (2015). **Las estrategias de inversión: Realidades del siglo XXI**. Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Guajardo, G (2012). **Contabilidad para no contadores. Sexta Edición**. Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Gitman, L. y Joehnk, M. (2009). **Fundamentos de inversión**. Décima edición. Editorial Lomas. México, D.F.
- Gitman, L y McDaniels, C. (2014). **El futuro de los negocios. Sexta edición**. Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Gitman L. y Zutter, C. (2012). **Principios de administración financiera**. Décimo segunda edición. Editorial Pearson. Madrid – España.
- León, G (2009). **Administración Financiera; fundamentos y aplicaciones. Cuarta edición**. Impreso por Prensa Moderna S.A. Cali, Colombia.
- Longenecker, J, Petty, J, Palich, L. y Hoy, F (2012). **Administración de pequeñas empresas**. Cengage Learning Editores.
- Marí, V, Mateos, R, Polo, G (2013). **Análisis económico – financiero; supuestos prácticos. Primera edición**. Editorial Universidad Politécnica de Valencia. Madrid, España.
- Myers, S. (2014). **La gerencia de costos**. Editorial McGraw Hill. México, D.F.

- Ocampo, E (2009). **Administración financiera. Segunda edición.** Grupo editorial nueva legislación Ltda. Bogotá, Colombia.
- Ortiz, H (2011). **Análisis financiero aplicado.** Editorial Universidad Externado de Colombia.
- Pelekais, C. El Kadi, O. Seijo, C. Noel N. (2007). **El ABC de la investigación: Una aproximación teórico-práctica.** Ediciones Astro Data. Venezuela.
- Rincón. C. (2011). **Costos para PYME “Guía de costos para micro y pequeños empresarios.** Ecoe Ediciones. Colombia
- Rincón, C. Villareal, F (2010). **Costos; decisiones empresariales.** Ecoe Ediciones. Colombia.
- Rojas, R. (2013). **La rentabilidad empresarial.** Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Romero, E. (2014). **Principios de la gestión de costos.** Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Ross, S. Westerfield, R. Jaffe, J. (2012). **Finanzas Corporativas.** Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Santiesteban, E. (2011). **Análisis de la rentabilidad económica: tecnología propuesta para incrementar la eficiencia empresarial.** Editorial Universitaria. Chile.
- Sinisterra, V. Polanco, I. Henao, G. (2011). **Contabilidad; Sistema de información para las organizaciones.** Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Van Horne, J. C; Wachowicz, Jr. (2010). **Administración financiera. Décimo tercera Edición.** Editorial Prentice Hall. México, D.F.
- Weston F. y Brigham E. (2013). **Fundamentos de la administración financiera. Décima Edición.** Editorial McGraw Hill. México, D.F.
- Zapata, S. (2011). **Contabilidad general con base en Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF”.** Séptima edición. Editorial McGraw Hill. Bogotá, Colombia.