

# 1. INTRODUCCION

## 1.1 Terminología

Las finanzas es la disciplina que provee a la administración financiera de los instrumentos y herramientas para efectuar sus actividades. Es su marco teórico. Por tanto es importante que demos una de las tantas definiciones que hay con respecto a las *Finanzas*, y posteriormente mencionemos los términos más usuales en la administración financiera.

FINANZAS. Es el arte y ciencia en el manejo del dinero.

Es arte por la sensibilidad y el talento que se requiere para las actividades financieras. Es ciencia por contar con un método.

Dado que se encarga del manejo pecuniario, las finanzas abarcan los procesos, instituciones, mercados e instrumentos mediante los cuales se rige la circulación del dinero entre los agentes económicos: personas, empresas y gobiernos.

Las áreas de las finanzas son:

- *Servicios Financieros*. Es el área que se encarga de dar asesoría y productos financieros a los agentes económicos. Es un ámbito de mucho desarrollo en algunas economías; incluye a bancos y compañías relacionadas con inversiones, bienes raíces, aseguradoras, hipotecas, créditos, etc. Asimismo, abarca lo referente a la planeación financiera personal como empresas consultoras y de asesoría a clientes en cuestiones de finanzas personales.
- *Administración Financiera*. Son las actividades del administrador financiero de una empresa; dirige los asuntos financieros de cualquier tipo de organización.

La administración financiera cuenta con varios términos que reflejan su esencia e importancia de las actividades que desarrolla, en aras de alcanzar los objetivos empresariales. A continuación mencionamos los más trascendentes:

### RENTABILIDAD

Es la relación que existe entre la utilidad y la inversión necesaria para lograrla. Mide la efectividad de la gerencia de una empresa, demostrada por las utilidades obtenidas de las ventas realizadas y la utilización de las inversiones; su categoría y regularidad es la tendencia de las utilidades.

## LIQUIDEZ

La liquidez representa la calidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata y 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.

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer sus obligaciones a corto plazo conforme estas se vencen; se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa, es decir la facilidad con la cual puede cumplir con sus adeudos. Las tres medidas fundamentales de liquidez son:

- 1) Capital neto de trabajo, aunque realmente no es un índice, se emplea para medir la liquidez total de la empresa.

Capital Neto de Trabajo = activo circulante – pasivo a corto plazo.

- 2) El índice de liquidez general, conocido también como razón corriente circulante, o bien, razón de solvencia, es uno de los índices de uso más generalizado, y mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus adeudos a corto plazo.

Índice de liquidez general =  $\frac{\text{activo circulante}}{\text{Pasivo a corto plazo}}$

- 3) La razón de prueba rápida (prueba del ácido), es semejante al índice de liquidez general, con la diferencia de que excluye el inventario, el cual es el menos líquido de los activos circulantes.

Razón de prueba rápida =  $\frac{\text{activos circulantes} - \text{inventario}}{\text{Pasivos a corto plazo}}$

Las medidas de liquidez resultan insuficientes, porque las diferencias en la composición de los activos circulantes y pasivos a corto plazo pueden, de manera significativa, afectar la "verdadera" liquidez de la empresa.

Por lo tanto es importante observar más allá de las medidas de liquidez total a fin de determinar la actividad (liquidez) de cuentas circulantes (o corrientes) específicas. Existe un número de índices o razones disponibles para medir la actividad de las cuentas circulantes más importantes, los cuales incluyen el inventario, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. También puede determinarse la actividad (la eficacia de empleo) de activos fijos y totales.

## SOLVENCIA

La solvencia se relaciona con la capacidad financiera de la empresa para endeudarse a largo plazo y cubrir los costos inherentes.

Hay quien señala que la liquidez se refiere a la capacidad inmediata para cubrir obligaciones, y la solvencia tiene que ver más con cuestiones de un plazo mayor.

## DIVIDENDOS

Es la retribución a la inversión que se otorga en proporción a la cantidad de acciones poseídas por parte de los socios; los recursos que se retribuyen se originan en las utilidades de la empresa durante un periodo determinado, y podrá ser entregado en dinero o en acciones.

Cuando crece el valor de mercado de la acción (alto nivel bursátil) el pago del dividendo pasa a ser secundario, así, el accionista que requiera dinero puede obtenerlo vendiendo sus acciones en el mercado de valores.

## APALANCAMIENTO

Operativo. Un aumento de las ventas supone un incremento de los costos variables pero no de los costos fijos, por lo que el crecimiento de los costos totales es menor que el de los ingresos, en consecuencia, el beneficio aumenta de forma mucho mayor a como lo haría si no existiese el apalancamiento (por ser todos los costos variables). Por consiguiente, está vinculado con la relación que existe entre los ingresos por ventas y las utilidades antes de intereses e impuestos de la empresa.

Financiero. Se deriva de utilizar endeudamiento para financiar una inversión; si ésta genera un ingreso mayor a los intereses a pagar, el excedente pasa a aumentar el beneficio de la empresa. Se relaciona con las utilidades antes de intereses e impuestos de la empresa y las utilidades por acción común.

Total. Se vincula con la relación entre los ingresos por ventas y las utilidades por acción.

Los tres tipos básicos de apalancamiento pueden definirse mejor empleando el estado de resultados de la empresa.

El grado de apalancamiento operativo (GAO) es una medida numérica del apalancamiento operativo de la empresa.

$$\text{GAO} = \frac{\text{cambio porcentual en Utilidad operativa}}{\text{Cambio porcentual en ventas}}$$

El grado de apalancamiento financiero (GAF) es la medida numérica del apalancamiento financiero de la empresa.

$$\text{GAF} = \frac{\text{cambio porcentual en Utilidad por Acción}}{\text{Cambio porcentual en utilidad operativa}}$$

El apalancamiento total, se define como la capacidad de utilización de los costos fijos, tanto operativos como financieros, con el fin de aumentar el efecto de los cambios en las ventas sobre las utilidades por acción de la empresa (UPA).

El grado de apalancamiento total (GAT) es la medida numérica del apalancamiento total de la empresa.

$$\text{GAT} = \frac{\text{cambio porcentual en UPA}}{\text{Cambio porcentual en ventas}}$$

### FLUJO DE EFECTIVO

Las pautas o patrones de flujos de efectivo relacionadas con proyectos de inversión de capital pueden clasificarse como convencionales y como no convencionales. Otra ordenación sería anualidad o flujo mixto.

Un patrón convencional de flujos de efectivo consiste en una salida inicial seguida por una serie de entradas de efectivo. Este tipo de pauta es propia de muchas clases de gastos de capital.

Un patrón no convencional de flujos de efectivo es aquel en que un desembolso inicial no es seguido por una serie de in-flujos o entradas de efectivo.

Anualidad es un patrón de flujos de efectivo anuales idénticos.

Una serie de flujos que presente una pauta diferente a la de la anualidad será un flujo mixto de efectivo.

A fin de evaluar las opciones de gastos de capital, hay que determinar primero los flujos de efectivo relevantes, los cuales son las salidas de efectivo después de impuestos incrementales, junto con las entradas o in-flujos resultantes subsecuentes. Por su parte los flujos de efectivo incrementales representan los flujos de adicionales que se espera resulten de un gasto de capital propuesto.

Los flujos de efectivo de todo proyecto que presente un patrón convencional constan de dos elementos: 1) inversión inicial y 2) entrada de efectivo por operaciones. Todos los proyectos poseen estos dos componentes sin importar que su propósito sea de adquisición, reposición o modernización.

El flujo de efectivo es el estudio, análisis y pronóstico de la secuencia monetaria, con referencia a su origen y aplicación, en periodo futuro determinado, con el objeto de planeación y control del dinero.

### RIESGO

En su primera acepción, el riesgo puede definirse como la posibilidad de experimentar pérdidas financieras. Así, se dice que los activos que presentan mayores probabilidades de pérdidas son los más riesgosos. De manera más formal, el término riesgo se emplea en forma indistinta con incertidumbre para

denotar la variabilidad de los rendimientos de un activo. Así pues, cuanto mayor certeza se tenga respecto de los rendimientos de un activo, tanto menor variabilidad (y por ende riesgo) tendrá dicho activo.

El riesgo puede considerarse no sólo con respecto al periodo corriente, sino también como una función creciente del tiempo. La variabilidad de los rendimientos, y por tanto el riesgo, se incrementa con el transcurso del tiempo. Generalmente, cuanto más dure una inversión en activos, tanto mayor será su riesgo en virtud de la variabilidad creciente de los rendimientos que resultan del aumento en los errores de predicción para años posteriores.

El riesgo de cualquier inversión propuesta en un activo individual no debe deslindarse de la existencia de otros activos. Por ello las nuevas inversiones deben ser consideradas a la luz de sus efectos sobre el riesgo y el rendimiento de una cartera de activos. El objetivo del gerente financiero con respecto a la empresa consiste en constituir una cartera eficiente, es decir, una cartera que maximice el rendimiento a un nivel de riesgo determinado, o bien, reduzca el riesgo al mínimo para un nivel determinado de rendimiento.

#### Tipos de riesgo

El riesgo total consta de dos partes: el riesgo no diversificable y el riesgo diversificable.

El riesgo diversificable representa la parte de riesgo de un valor que puede eliminarse mediante la diversificación. Este tipo de riesgo suele atribuirse a eventos estrictamente de orden empresarial, como huelgas, enmiendas a las leyes, intervención gubernamental, pérdida de una cuenta clave, etc.

El riesgo no diversificable, se debe a factores que afectan a todas las organizaciones de negocios, como guerras, inflación, incidentes internacionales y acontecimientos políticos, y representan lo que ha dado en llamarse riesgo no diversificable.

### **1.2 Antecedentes históricos**

El crecimiento industrial de manera vertiginosa va a ser una de las imágenes más representativas de fines del siglo XIX. Inventos y descubrimientos van a hacer posible la aparición de grandes empresas. Nuevas necesidades habrán de surgir en distintos ámbitos. Es precisamente toda esta vorágine de nuevos procesos productivos, técnicas más refinadas, nuevos materiales, mercados internacionales, etc., lo que va a modificar a la administración de la gran empresa. La contabilidad y las finanzas van a ser vitales para el desempeño y logro de los objetivos de la industria.

Para las primeras décadas del siglo XX, además de las continuas innovaciones tecnológicas, el crack bursátil de Wall Street en 1929 y la gran depresión que se generó, van a impulsar las teorías y prácticas financieras. En los años cincuentas surge la Teoría del Presupuesto del Capital y la Teoría del Portafolio de Markowitz. La década de los setenta conoce la Fijación de Precios de los Activos del Capital. De los noventa en adelante se implanta en la teoría financiera las llamadas Estrategias de la Organización; asimismo, la globalización va repercutir en el desarrollo de las finanzas, en estrategias de coberturas (los llamados derivados), en el crecimiento del mercado de futuros, etc.

Se puede señalar que la historia del crecimiento de las corporaciones provocó el desarrollo de las finanzas. La economía internacional se amplió de manera muy importante y compleja en los últimos cien años. Las grandes inversiones incrementaron el *riesgo* de lograr los beneficios proyectados, por ello, se crean las bolsas de valores para reducir el riesgo; el *crédito* y la *deuda* van a ser condiciones que los agentes económicos tienen que tomar en cuenta. Todo ello propició el avance de las finanzas.

Entre los desarrollos mas importantes aparecidos en moderna Teoría de Finanzas caben destacarse las siguientes:

- La Teoría de las Finanzas Corporativas que se centra principalmente en el estudio de las decisiones de inversión, incluyendo la evaluación y decisión de inversiones, programación y planificación financiera, tanto a largo como a corto plazo, así como el análisis de la estructura financiera y de la política de dividendos.
- La denominada Teoría de la Agencia que estudia los conflictos de intereses y asimetría en la información disponible entre los diferentes grupos participantes en la empresa: accionistas, gerentes, directivos, empleados, acreedores, proveedores, etc.
- La Teoría de los Mercados Financieros, que analiza el funcionamiento de estos y los activos en ellos negociados, incluyendo entre otras, la Teoría del Mercado Eficiente y la Teoría de la Selección de Carteras.
- Modelos pertenecientes a la Teoría de los mercados financieros que han trascendido de éstos y que tienen aplicación directa a las finanzas corporativas; entre estos se incluyen: el Modelo de Valoración de Activos Financieros y la Teoría de la Fijación de precios de Arbitraje y la Teoría de Valoración de Opciones.

Todo ello ha permitido tener Modelos de valoración mas completos para evaluar las diversas alternativas de inversión empresariales, como la opción de vender, abandonar, crecer o ampliar, etc., y para valorar las distintas fuentes que componen la estructura financiera de una empresa: acciones, diferentes tipos de deuda, obligaciones convertibles, derechos preferentes de suscripción, etc.

### 1.3 Las técnicas de la administración financiera

Es conveniente mencionar las actividades que efectúa la administración financiera:

- La presupuestación
- La predicción financiera
- El manejo del efectivo
- La administración crediticia
- El análisis de inversiones
- El procuramiento de fondos
- El control del gasto

Para sus actividades utiliza varias técnicas como las siguientes:

**APALANCAMIENTO.** Es el uso de activos de costo fijo a fin de aumentar los rendimientos.

**PUNTO DE EQUILIBRIO O ANALISIS DE EQUILIBRIO.** La administración financiera lo utiliza para:

1. Determinar el nivel necesario de operaciones para cubrir todos los costos relativos a éstos.
2. Evaluar la rentabilidad de los diversos niveles de rentas

Se conoce como punto de equilibrio, al vértice en el que se juntan las ventas y los costos totales, representa el momento en el cual no existen utilidades ni pérdidas para la empresa, es decir que los ingresos son iguales a los gastos. Existen varios procedimientos para determinar el punto de equilibrio; por medio de ellos se pueden llevar a cabo estudios encaminados para ayudar a la empresa en la solución de algunos de los problemas que se le presenten. Entre los objetivos del punto de equilibrio se encuentran los siguientes:

- ✓ Determinar en qué momento, los ingresos y gastos son iguales, no existiendo ni utilidades ni pérdidas.
- ✓ Por medio del punto de equilibrio se puede medir la eficiencia de operación y controlar la consumación de cifras predeterminadas, mediante la comparación con las reales, para normar correctamente las ejecuciones y la política de administración de la empresa.
- ✓ Es de gran importancia en el análisis, planeación y control de los resultados de un negocio.

Estos objetivos se encuentran relacionados en forma directa con una serie de factores que son determinados en el punto de equilibrio, entre ellos se tienen a:

1. El volumen de producción. A mayor volumen de producción menor costo unitario por la absorción de gastos indirectos fijos.
2. El tiempo. Se puede presentar semanal, mensual, trimestral, etc. Con la ventaja de poder dar mayor solución a los problemas en los tiempos cortos.
3. Los artículos individuales y las líneas de producción. La empresa puede seleccionar los artículos que le brinden mayores beneficios, evitando caer en producciones infructuosas.
4. Los datos reales y presupuestados. Permiten a través de comparaciones detectar las desviaciones o variaciones para realizar las correcciones respectivas.

El punto de equilibrio obtenido por medio de un presupuesto, constituye una norma a la que se deberán sujetar los dirigentes de una empresa, pues representa una medida de control para evitar posibles pérdidas al negocio.

ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO: Activos de corto plazo (-)  
Pasivos de corto plazo

ADMINISTRACION DEL EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES

ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR E INVERSIONES

FINANCIAMIENTO A CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO

ANALISIS DE INVERSIONES A CORTO Y LARGO PLAZO

ANALISIS DE RAZONES FINANCIERAS

## **1.4 Productividad y eficiencia**

### PRODUCTIVIDAD

Puede definirse como la relación entre la cantidad de bienes y servicios producidos, y la cantidad de recursos utilizados. En la fabricación, la productividad sirve para evaluar el rendimiento de los talleres, de las máquinas, de los equipos de trabajo y de los empleados.

Una mayor productividad utilizando los mismos recursos o produciendo los mismos bienes o servicios resulta en una mayor rentabilidad para la empresa.



## EFICIENCIA

Proviene del latín *efficientia* que en español quiere decir acción, fuerza, producción.

En economía y en finanzas la *eficiencia* es la relación entre los resultados obtenidos (ganancias, objetivos cumplidos, productos, etc.) y los recursos utilizados (horas-hombre, capital invertido, materias primas, etc.).

$$\varepsilon = \frac{\text{Resultados}}{\text{Recursos}}$$