

UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD
CÁTEDRA DE CONTABILIDAD INTERMEDIA

**UTILIDAD DE LA APLICACIÓN DE LAS PROYECCIONES DEL ESTADO
DE FLUJO DEL EFECTIVO COMO HERRAMIENTA PARA LA TOMA DE
DECISIONES EN EMPRESAS MANUFACTURERAS DEL MUNICIPIO
VALENCIA.**

AUTOR: MARÍA DEL PILAR TERAN

VALENCIA, DICIEMBRE 2003



UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN COMERCIAL Y CONTADURÍA PÚBLICA
CÁTEDRA DE CONTABILIDAD INTERMEDIA
ASIGNATURA: TRABAJO DE ASCENSO

**UTILIDAD DE LA APLICACIÓN DE LAS PROYECCIONES DEL ESTADO
DE FLUJO DEL EFECTIVO COMO HERRAMIENTA PARA LA TOMA DE
DECISIONES EN EMPRESAS MANUFACTURERAS
DEL MUNICIPIO VALENCIA.
VALENCIA ESTADO CARABOBO.**

AUTORA: Ma. del Pilar Terán

BÁRBULA, DICIEMBRE DE 2003

DEDICATORIA

☞ **En primer lugar a DIOS**, por darme la fuerza y la constancia necesaria de alcanzar esta meta.

☞ **A mi ESPOSO Y PADRES**, por brindarme su apoyo incondicional y enseñarme que las cosas en la vida se obtienen con perseverancia, honradez y humildad.

☞ **A mis sobrinas ANDREA Y ALEXANDRA**

María del Pilar Terán

R E C O N O C I M I E N T O S

A través de la investigación se contó con la valiosa colaboración de personas, empresas e instituciones que de manera desinteresada contribuyeron a la realización y culminación exitosa de la misma. A ellos mi reconocimiento y agradecimiento por toda la atención prestada, en especial:

A mi esposo, padres, hermanos y sobrinas, por su paciencia, fe y gran amor

A Antonio Domínguez, Concepción García, Manuel Vázquez, ElKis Vivas y Ma. del Carmen Pérez de Corcho, por su apoyo y ejemplo

A Ramón Landaeta, Adriana Aráez y Mirya Villanueva, por su colaboración y gran afecto

Profesores de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales: Ricardo Maldonado González, Reinaldo Navas, Pedro Juan, Zoraida Linares, José Elías Giménez

A todos los que no nombre pero, que contribuyeron con el logro de esta investigación

Muchas Gracias

La Autora

ÍNDICE

	PAG
DEDICATORIA	iv
RECONOCIMIENTO	v
RESUMEN	viii
INTRODUCCIÓN	1
 CAPITULO I EL PROBLEMA	
1.1. Planteamiento del problema	3
1.2 Formulación del problema	7
1.3 Objetivos	7
1.3.1 Objetivo General	7
1.3.2 Objetivos Específicos	7
1.4 Justificación	8
 CAPITULO II FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA	
2.1 Antecedentes	11
2.1.1 Antecedentes de la Investigación	12
2.2 Bases Teóricas	17
2.2.1 Historia del Estado de flujos del Efectivo	18
2.2.2 Definición, categoría y preparación del Estado de Flujo del Efectivo	22
2.2.3 Teorías Contables	30
2.2.4 Teorías de Sistemas	35
2.2.5 Teoría de Administración	40
2.3 Marco Normativo	42
2.3.1 Normativas Contables	42
2.3.2 Bases Legales	44
2.4 Marco Conceptual	49
2.5 Operacionalización de las variables	53
 CAPITULO III MARCO METODOLÓGICO	
3.1 Diseño	55
3.2 Carácter de la Investigación	56
3.3 Determinación de la población y muestra	57
3.3.1 Población	57
3.3.2 Muestra	58
3.4 Técnicas de Recolección de Datos	60
3.5 Instrumentos de recolección de datos	60
3.6 Validez del Instrumento	61
3.7 Confiabilidad del Instrumento	61
3.8 Técnicas de Análisis de Datos	62

	PAG
CAPITULO IV RESULTADOS	
Análisis e interpretación de los resultados producto de la aplicación del instrumento	63
CAPITULO V MODELO PROPUESTO PARA PROYECTAR ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSIÓN Y FINANCIERAS REFLEJADAS EN EL ESTADO DE FLUJO DEL EFECTIVO	
5.1 Análisis de Sensibilidad	84
5.2 Análisis de Escenario	85
5.3 Simulación mediante el Método Monte Carlo	87
5.4 Análisis Prospectivo: Proyección	89
5.5 Modelo Propuesto	95
CAPITULO VI CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
6.1 Conclusiones	128
6.2 Recomendaciones	130
BIBLIOGRAFÍA	134
ANEXOS	137
Anexo 1 Instrumento Preliminar	
Anexo 2 Instrumento Definitivo	
Anexo 3 Coeficiente Alfa Cronbach..	
Anexo 4 Gráficos	

RESUMEN

UTILIDAD DE LA APLICACIÓN DE LAS PROYECCIONES DEL ESTADO DE FLUJO DEL EFECTIVO COMO HERRAMIENTA PARA LA TOMA DE DECISIONES EN UN GRUPO DE EMPRESAS MANUFACTURERAS DEL MUNICIPIO VALENCIA.

TRABAJO DE ASCENSO

**AUTORA: Ma. del Pilar Terán
AÑO 2003**

La investigación se fundamenta en resaltar la importancia del uso del flujo de efectivo proyectado para las empresas manufactureras ubicadas en el Municipio Valencia del Estado Carabobo. Esta investigación se basó en un diagnóstico en el cual se identifican los elementos más relevantes que afectan el flujo del efectivo proyectado en las empresas bajo estudio. Para obtener dicha información, se aplicó un cuestionario el cuál fue revisado por tres expertos en el área y se revisó material bibliográfico en donde se observan diferentes planteamientos sobre el manejo del efectivo. Así mismo, se definen estrategias para mejorar la toma de decisiones de manera de optimizar el uso del flujo del efectivo proyectado. La presente investigación determina claramente, como diferentes factores pueden afectar la proyección de dicho estado, lo cual incide en la toma de decisiones oportuna en un determinado momento. En este caso en particular, los soportes teóricos utilizados más importantes son los descritos por **Palepu K. – Healy P. – Bernard V.**, en su obra llamada “**Análisis y Valuación de Negocios mediante Estados Financieros**” y los de **Scott B. – Brigham E.** en su obra “**Fundamentos de Administración Financiera**”. Además, se propuso un modelo que ayude a las empresas interesadas a la proyección de los resultados de las actividades operacionales, de inversión y financieras reflejadas en el Estado de Flujo del Efectivo, partiendo de premisas macroeconómicas, presupuestos, balance general y estado de resultado proyectado y variando indicadores financieros (días de cuentas por cobrar, días de cuentas por pagar y días de rotación de inventario). En resumen, la investigación demuestra la importancia que tiene la proyección del estado de flujo de efectivo para la toma de decisiones oportunas (partiendo del estado de resultado y balance general) y como se pueden simular los mismos a través de indicadores financieros y diferentes escenarios.

INTRODUCCIÓN

Sin lugar a dudas, el principal indicador de salud de un negocio es el efectivo disponible. Este vital elemento refleja su trascendencia en el estado de ánimo de los dueños, de los empleados, de las familias de ambos, de los proveedores, de los clientes, incluso de hacienda. Pero ¿cómo se puede lograr tener este apreciado activo en tiempos actuales?

Cada día, la economía del país se presenta más débil, y es por ello que uno de los problemas que más preocupa a los empresarios es el manejo eficaz y eficiente del efectivo, con el fin de lograr un buen control administrativo y por ende toma de decisiones oportunas y acertadas.

Día a día, la incertidumbre que rodea al mundo ha paralizado nuestra economía y ha hecho escaso el efectivo. Algunas empresas han empleado restricciones a la cantidad de activo circulante por lo que se ha agravado el problema. Los clientes cancelan sus deudas dos meses después de lo acordado, haciendo caso omiso a políticas establecidas y los pagos tampoco se efectúan por la falta de disponibilidad. Este ambiente nos lleva a la conclusión de que todas las entidades están cuidando como nunca el manejo del efectivo.

Pero el dinero en las empresas no se encuentra solo en los cobros y pagos, está presente en cada una de las actividades que se realizan. Los trabajadores deben estar conscientes de que cada acción que realizan o dejan de realizar representa un costo adicional a la empresa.

La necesidad de estudiar un modelo de flujo de efectivo es de suma importancia en las finanzas como herramienta útil y alternativa para la planificación y control de los ingresos y egresos que han de originarse durante un período económico, permitiendo a la gerencia determinar el momento de solicitar financiamiento o de hacer inversiones.

Toda empresa debe basarse en una información de calidad, para el éxito de su gestión, de tal forma que les permita contar con un margen de certeza que asegure el logro de las metas propuestas y de sus decisiones.

Por lo tanto, la empresa debe contar con un plan financiero que permita proyectar el efectivo que se espera obtener, de manera de cubrir las necesidades de cada día, realizar inversiones o de tomar las previsiones necesarias para el financiamiento externo en los períodos que se detecte posible escasez de liquidez.

CAPITULO I

EL PROBLEMA

1.1 Planteamiento del Problema

Las empresas son consideradas como ciclos de operaciones, debido a que envuelven los activos y pasivos corrientes proporcionando una perspectiva sobre el ciclo de operación natural completo y no sólo de una parte.

La economía, principalmente en los países de Iberoamérica, ha sufrido en los últimos años una inflación acelerada, la cual se ha caracterizado por incremento generalizado de los precios de bienes y servicios.

La optimización de la estabilidad financiera se ha tornado, en el principal aspecto a considerar en el sector empresarial. Dicha estabilidad redundará en el mantenimiento de estándares de liquidez que sean armónicos con los criterios estratégicos de solvencia para la entidad, la cual opera en ambientes de una elevada hostilidad macroeconómica que conspira con fines estratégicos orientados al mantenimiento de niveles de solvencia que permitan planificar y proyectar, dichas variables con el propósito de la posterior consecución de aspectos tendientes al eficiente manejo y registro contable del efectivo, con fines que permitan su eficiente empleo en los planes financieros de la empresa.

Actualmente, debido a la hostilidad de la situación económica y a la fuerte competencia que se observa en el mercado, es necesario contar con información confiable y oportuna de todos los aspectos de la institución. Por tal motivo, los estados financieros básicos (balance general, estado de resultados, estado del movimiento flujo del efectivo y el estado de movimiento de las cuentas de

patrimonio) son herramientas útiles e indispensables para una adecuada toma de decisiones.

La información que se desprende del estado de resultados (estado dinámico) y balance general (estado estático), describe el desempeño histórico de una entidad y aunque proporciona una base, en muchas situaciones nos impide vigilar aspectos adversos en la gestión financiera, más aún si se someten a situaciones de exposición a la inflación que presuponen la actualización de activos no monetarios que mejoren la situación de la empresa de una manera exagerada y no atacan el problema neurálgico de la falta de liquidez.

Ahora bien, el estado de flujo o corriente de efectivo, como complemento de los otros estados básicos, da a conocer la corriente de efectivo por un período, mostrando el efectivo generado y utilizado en las actividades de operación, inversión y financiamiento, brindando a los interesados información más fidedigna de los niveles de liquidez y nos permite establecer estrategias a

corto y mediano plazo, que permitan optimizar el manejo oportuno de los niveles del efectivo en las actividades en las cuales la entidades emprendan operaciones de carácter cotidiano.

En 1987 la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB) de los

Estados Unidos de Norteamérica, emitió la Declaración número 95 (FAS 95), “Estados de Movimiento del Efectivo”, el cual expresa:

Un estado de movimiento de efectivo especifica el monto de efectivo neto proporcionado o utilizado por una empresa durante un período de a) actividades operativas, b) actividades de inversión y c) actividades financieras. El estado de movimientos de efectivo indica el efecto neto de dichos movimientos de efectivo sobre el efectivo de la empresa y los equivalentes de efectivo (P. 4.05)

La Norma Internacional de Contabilidad número 7 (NIC 7) “Estados de Flujo de Efectivo” revisada en 1992, versa sobre la información de un estado que compendia los recursos obtenidos durante el período para financiar las actividades de una empresa y los usos a que tales recursos se dedicaron.

En el año 1994 la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, realizó un proceso de auscultación y emitió la Declaración de Principios de Contabilidad Número “11” denominada “Estado de Flujos del Efectivo”. A través del mismo, se lograría conocer y proporcionar información relevante de los ingresos y desembolsos en efectivo y equivalentes de efectivo de una empresa durante un período determinado y de esta manera las personas interesadas contarán con otros elementos adicionales a los proporcionados por los otros estados financieros antes mencionados.

Además, también suministra una base para estimar las futuras necesidades de

efectivo y sus probables fuentes, permitiendo a las mismas presupuestar y planificar con certidumbre contable y financiera, de manera de mitigar los riesgos de exposición dentro de esta hostilidad macroeconómica en que vivimos, en donde la iliquidez del sector industrial es el orden del día.

Aunado a esto, sé a visto como la carencia de sistemas de información en cuanto a políticas administrativo-contable y a no darle un uso adecuado a los estados financieros básicos, conduce a toma de decisiones inadecuadas produciendo: estancamientos, endeudamientos y mala utilización del efectivo, lo cual en economías inflacionarias es una mala practica, ya que se pierde más poder adquisitivo.

Día a día se pretende ir abriendo la economía del país y para ello se necesita establecer metas y prioridades que vayan acordes con los nuevos avances tecnológicos del mundo.

Los usuarios deben unificar criterios en cuanto al adecuado uso que se le debe dar al efectivo y equivalentes de efectivo recibido en épocas de inflación, de manera de poder enfrentar los nuevos paradigmas que se presentan en la economía nacional.

Por tal razón, la presente investigación pretende dar respuesta sobre la utilidad de la aplicación de las proyecciones del Estado de Flujo del Efectivo para la toma de

decisiones en un grupo de empresas del sector manufacturero del Municipio Valencia.

1.2 Formulación del Problema

¿Cómo influye la aplicación de las proyecciones del Estado de Flujo del Efectivo como herramienta para la toma de decisiones en la industria manufacturera del Municipio Valencia?

1.3 Objetivos de la Investigación

1.3.1 Objetivo General

Determinar la utilidad de las proyecciones del Estado de Flujo del Efectivo como herramienta para la toma de decisiones en la industria manufacturera del Municipio Valencia.

1.3.2 Objetivos Específicos

- ✓ Describir las características del Estado de Flujo del Efectivo según lo establecido en la Declaración de Principios de Contabilidad número 11 .
- ✓ Determinar acerca de la importancia del Estado de Flujo del Efectivo para la planificación de las actividades operacionales, financieras y de inversión.
- ✓ Investigar el alcance y profundidad de los conocimientos que poseen los contralores, gerentes de tesorería, administrativos u operacionales y analistas

financieros acerca del Estado de Flujo del Efectivo.

✓ Determinar la utilización del Estado de Flujo del Efectivo para la toma de decisiones operacionales, financieras y de inversión por parte de los empresarios de la industria manufacturera en el Municipio Valencia.

✓ Proponer un modelo para proyectar los resultados de las actividades operacionales, de inversión y financieras reflejadas en el Estado de Flujo del Efectivo.

1.4 Justificación

En el campo financiero, los cambios constantes a los que se enfrenta el país ameritan recopilar y obtener información útil relacionada con la responsabilidad que tienen los profesionales en administración y contaduría pública en presentar una información que reúna las características y atributos necesarios para una clara rendición de cuentas, por lo tanto se hace necesario una clasificación y descripción de hechos económicos que permitan mostrar las actividades que subyacen en la utilización y conjugación de simbología, títulos, enunciados y sumatorias que las expresen y permitan evaluar la eficiencia en las empresas.

La información que muestra el llamado flujo de efectivo, en conjunto con indicadores financieros e indicadores de gestión, es una herramienta de gran utilidad para los usuarios internos y externos de los estados financieros, debido a que va a proveer una base que permita la evaluación de la empresa en su capacidad de generar

efectivo y equivalentes de efectivo.

También nos ayudaría a evaluar la efectividad de la gestión de cobranza, la rotación de la liquidez de los inventarios, el retorno de las inversiones o del capital, la gestión por parte del departamento de tesorería en cuanto a la utilización del efectivo, entre otros.

Los usuarios requieren evaluar la mencionada capacidad de generar efectivo y equivalentes de efectivo para la toma de sus decisiones económicas, además, generaran estrategias de manera de contar con un ciclo de efectivo eficiente como sería: la reducción de los días de cuentas por cobrar, la reducción al mínimo de los inventarios, la planificación del pago de los pasivos, entre otros. De esta manera se podría elaborar un flujo de efectivo preciso, ya que se contaría con información de calidad y que nos brinde confianza.

En el mundo actual, se necesita reflejar un equilibrio entre los objetivos y metas que nos planteamos a corto y largo plazo; entre medios financieros y no financieros, entre indicadores proyectados e históricos y entre una perspectiva de actuación interna y externa. En este sentido, hay que tener en cuenta que:

- ✓ Las ganancias no pagan las cuentas, solo el efectivo puede, y
- ✓ Las ganancias son una opinión, el efectivo es una realidad.

Por lo tanto, si existen los conocimientos necesarios que permita a los

interesados conocer las bondades que ofrece la proyección del Estado del Flujo del Efectivo como una herramienta para la toma de decisiones, se logrará una información que satisfaga la rendición de cuentas y las necesidades de información de los diferentes usuarios en el proceso de evaluación de gestión, la cual incide directamente en la empresa.

CAPITULO II

FUNDAMENTACIÓN TEORICA

Esta es la parte de la investigación, donde se plasma el estado de conocimiento con relación al tema bajo estudio. Este marco teórico está subdividido en las siguientes partes: Los antecedentes, las bases teóricas, el marco normativo y el marco conceptual.

2.1 Antecedentes

En lo concerniente a los antecedentes, se hace una revisión de investigaciones previas. Se realizaron algunas consultas por Internet, a fin de indagar sobre el tema. Por otra parte, tenemos las bases teóricas, las cuales constituyen el cuerpo de teorías que sirven de fundamento a este estudio; las bases normativas, conformadas por un conjunto de normas y principios de contabilidad emitidos por la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, así como las Normas Internacionales que de una u otra forma determinan la necesidad del uso de este estado financiero llamado Estado de Flujo del Efectivo. Para finalizar, se presenta el marco conceptual, compuesto por el conjunto de términos básicos referidos al problema.

2.1.1 Antecedentes de la Investigación.

El análisis financiero consiste en recopilar los estados financieros para comparar y estudiar las relaciones existentes entre los diferentes grupos de cada uno y observar los cambios presentados por las distintas operaciones de la empresa. Dentro de estos estados financieros, el llamado Estado de Flujo del Efectivo, permite a la gerencia medir el progreso comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas y los controles aplicados, además, informa la capacidad de endeudamiento, rentabilidad, fortaleza o debilidad financiera, facilitando el análisis de la situación económica de la empresa para la toma de decisiones.

La mayoría de las tareas de análisis de estados financieros se emprenden teniendo en cuenta una decisión con miras al futuro. Además, con frecuencia, resulta útil sintetizar las percepciones proporcionadas por el análisis con una proyección explícita. Hoy en día más que nunca, los gerentes necesitan de las proyecciones para planificar y proporcionar objetivos de desempeño debido, sin olvidarse de la inflación el cual por excelencia, constituye uno de los hechos económicos de mayor relevancia que afecta el crecimiento de las empresas.

Los analistas necesitan de las proyecciones como ayuda para comunicar su opinión acerca de las perspectivas de la empresa a los usuarios interesados (internos o externos); por ello deben comprender los efectos que ocurren continuamente, y adaptar la empresa a un contexto inflacionario sin olvidar que la mejor forma de

proyectar el desempeño futuro es hacerlo en forma integral, produciendo no sólo una proyección de ganancias, sino también una proyección de las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento.

De la revisión efectuada, la investigadora considera oportuno indicar que sobre este tema tan importante se ha producido información interesante; A continuación se presentan algunas tesis y/o publicaciones realizadas por diferentes autores que enfocaron la importancia del flujo del efectivo y de otros temas relacionados específicamente con esta investigación.

Fernández A. Cobeña I. (2002). Universidad de Carabobo, en su trabajo “Metodología para optimizar el uso del flujo de efectivo esperado. Una propuesta creativa”, presentado para optar al escalafón de profesor agregado, utilizando como estrategia para la investigación la observación bibliográfica y de campo.

En el desarrollo de esta investigación, los autores observan como la elaboración del Estado de Flujo de Efectivo (EFE) surge a través de la historia como producto de la necesidad de información financiera sobre el dinero en efectivo y sus equivalentes como fin principal de la actividad de tesorería en las empresas, siendo la aplicación más común y por lo tanto la más utilizada, y se emplea para analizar entre otras cosas el comportamiento del capital de trabajo.

El trabajo se efectuó en forma directa en dos empresas industriales del sector de la PYME seleccionadas por muestreo intencional sobre los estados financieros históricos, basándose para ello en teorías para la funcionalidad del cerebro y estrategias de creatividad.

Este estudio permitió optimizar la forma de realizar el proceso de preparación de los Estados de Flujos de Efectivo que se pudiesen esperar (en valores históricos) y se logró a través de una propuesta metodológica, sistémica.

Márquez S. (2002). Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA), en su trabajo presentado El ajuste por inflación (DPC-10) contribuye a la toma de decisiones por parte de los usuarios de los estados financieros, con el que obtuvo un Master en Administración. Utilizó la modalidad de investigación de tipo descriptiva a través de un procedimiento reflexivo, sistemático y de campo, logrando su objetivo principalmente a entrevistas a usuarios de estados financieros de empresas no financieras que cotizan en la Bolsa de Valores de Caracas.

Al desarrollarse esta investigación, se contempla como la pertinencia es uno de los principios básicos para la información contable; los estados financieros para ser pertinentes deben ser útiles para que los usuarios puedan tomar decisiones oportunas y adecuadas. Se observan todavía muchas críticas al proceso de ajuste por

inflación y los defensores y detractores han fijado su punto de vista diferente; sin embargo, a pesar de que la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, ha emitido diversos tipos de aclaraciones a la Declaración de Principios de Contabilidad número 10 (DPC –10), persisten dudas en cuanto a que esta información se encuentra distorsionada y no puede ser tomada para la toma de decisiones.

Esta investigación determinó para este grupo de usuarios de estados financieros de empresas no financieras, que los estados financieros reexpresados no inciden en su toma de decisiones. Sin embargo, el movimiento del efectivo o equivalentes de efectivo (partidas monetarias) si son importantes, ya que su análisis permite reconocer las ganancias o pérdidas reales y en caso de que las empresas tengan poca salud en su estructura financiera, nos permite prevenir la descapitalización de la misma y por tal motivo está muy relacionado con la investigación bajo estudio.

Caballero R. Juan. (1999). Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA), en su trabajo presentado “Estudio valorativo de la industria del Internet”, con el que obtuvo el grado de Especialista en Finanzas. Su investigación principalmente fue por Internet. A través de esta red mundial de computadoras y de diferentes recursos audiovisuales, el autor intercambio con diferentes usuarios datos e información.

En este estudio, un número importante de empresas que realizan actividades comerciales en el Internet han hecho ofertas públicas de acciones, obteniendo una respuesta favorable de los inversionistas y creándose un nuevo sector de negocios. Se analizó parte de la información pública provista por empresas y fueron aplicadas las técnicas de valoración basadas en flujo de cajas descontados, en la teoría de opciones y otras técnicas de análisis.

La base para la elaboración de estos flujos de cajas descontados, es analizando las proyecciones del Estado de Flujos del Efectivo, partiendo del balance general y del estado de resultados.

Esta investigación demostró, como los inversionistas al colocar su dinero en posiciones altamente riesgosas necesitan de un buen análisis financiero. No se trata simplemente de comprar un boleto de lotería. Por lo tanto, cualquier analista financiero, inversionista o corredor de acciones deberá considerar el alto riesgo en que se incurre al colocar sus fondos en las empresas de un sector, sin recurrir a estrategias de cobertura o diversificación de Portafolios.

De Nobrega Fátima (1998). Universidad de Carabobo (UC), en su trabajo “Diseño y adaptación de las técnicas para el análisis de los estados financieros ajustados por los efectos de la inflación para la eficiente toma de decisiones”, con el que opto al título de Magíster en

Ciencias Contables. Utilizó la modalidad de investigación de tipo descriptiva a través de un procedimiento reflexivo, sistemático, controlado y crítico de recopilación documental y análisis de contenido aunado a la opinión de expertos del área financiera.

En el desarrollo de esta investigación surgió el requerimiento de adopción de políticas adecuadas por parte de la dirección de la empresa debido al problema inflacionario, despojando de los estados financieros ajustados por inflación la distorsión que esta le produce y se conozcan las técnicas para el análisis de la información financiera para asesorar a la gerencia, a fin de conducirla a unos procesos de toma de decisiones eficientes.

Estas investigaciones son relevantes e importantes por el adecuado y oportuno uso del análisis financieros a través de la información que nos brinda el Flujo del Efectivo, permitiendo a la gerencia de la empresa, posicionarse frente al fenómeno inflacionario en calidad de ganador, es decir, hacer de este problema estructural que actualmente padece nuestro país una oportunidad.

2.2 Bases Teóricas

Al analizar e interpretar los estados financieros y en nuestro caso él “Estado de Flujo del Efectivo” y su adecuada proyección en valores actualizados como herramienta indispensable que incide en una adecuada toma de decisiones y más aún

en estos momentos cuando la inflación ha llegado a límites tan altos, es necesario centrar la base de esta investigación en tres aspectos importantes: Definición, categorías y preparación del “Estado de Flujo del Efectivo”, teorías contables, teoría de sistemas y algunas teorías de administración.

2.2.1 Historia del Estado de Flujo del Efectivo.

El resultado de la evolución del Estado de Flujo del Efectivo, se remonta desde el año 1961, cuando el Instituto Americano de Contadores Públicos (AICPA) inicia una amplia investigación sobre el tema, dando como resultados la publicación del “Análisis del Flujo de Caja y los Estados de Fondo”

Sin embargo, no fue sino hasta 1963, cuando se emite la Opinión (APB) No. 3 por la Junta de Principios de Contabilidad (APB) del Instituto Americano de Contadores Públicos (AICPA) llamado “Estado de Origen y Aplicación de Fondos”, con lo cual se observó lo siguiente:

- ✓ Este pronunciamiento recomendaba la preparación de este estado, pero su uso era opcional

- ✓ El estado tuvo una gran aceptación en la comunidad empresarial por el uso de la información sobre el origen y aplicación de los fondos

- ✓ Como no era de uso obligatorio, cada empresa decidía sobre la forma y contenido de este estado

Así llegamos al año 1971, cuando la Junta de Principios de Contabilidad (APB) decidió que era necesario establecer guías para preparar este estado.

En este año, se promulga la Opinión (APB) No. 19 “Información Sobre Cambios en la Situación Financiera” que adopta los cambios en el capital de trabajo entre dos períodos, más que en el concepto de “fondo” establecido en la Opinión No. 3 y estableció que:

- ✓ Además de presentar información resumida sobre las actividades de financiamiento y de inversión, se complementará la información revelando los cambios en el capital de trabajo, y
- ✓ Exigía que, además, se revelara las operaciones de financiamiento y de inversión que no afectan directamente al efectivo o al capital de trabajo.

En el ámbito internacional en el año 1977, se originó el pronunciamiento por parte de las Normas Internacionales de Contabilidad número 7 (NIC 7), llamado “Estado de cambios en la Posición Financiera” más ampliamente conocido como un Estado de Fuentes y Aplicaciones de Fondos, en donde se resumía las actividades financieras y de inversión de una empresa. En el mismo se definía el término de “fondos” como efectivo, equivalente de efectivo o capital de trabajo.

La Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela, durante el mes de junio de 1987 emitió la Declaración de Principios de Contabilidad número 5

(DPC 5) denominada “Estado de Cambios en la Posición Financiera”, junto con el estado de resultados y el balance general, a fin de cumplir con el principio de revelación suficiente establecido en la Declaración de Principios de Contabilidad número “0” (DPC 0) denominada “Normas Básicas y Principios de Contabilidad de Aceptación General”.

Los analistas financieros a través del Estado de Cambios han obtenido informaciones útiles como:

- ✓ Fuentes Principales, de donde se ha obtenido capital de trabajo neto, (exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante) de manera de capacitar a la compañía a conducir sus operaciones sobre la base más económica y sin restricciones financieras.
- ✓ Datos en cuanto a los hábitos de los ejecutivos con relación a la gerencia e indicadores de la tendencia de la empresa hacia el fortalecimiento o debilitamiento en general, de manera de proteger a la misma de un desastre financiero.

Ese mismo año, en el mes de noviembre, La Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB) de los Estados Unidos de América, emite la Declaración número 95 (FAS 95) “Estado de Movimiento del Efectivo” en sustitución de la Opinión No. 19, con lineamientos semejantes a las Normas Internacionales y vigente desde julio de 1988; La misma tiene como propósito:

- ✓ Evaluar la capacidad de la empresa para generar flujos de caja positivos en el futuro

- ✓ Evaluar la posibilidad de que la empresa pueda cumplir con sus obligaciones, la factibilidad de pagar dividendos, y la necesidad de financiamiento externo

- ✓ Evaluar la razón de las diferencias entre la utilidad neta, comparada con los cobros y pagos en efectivo

- ✓ Evaluar los efectos que sobre la posición financiera de la empresa tienen sus transacciones de inversión y financiamiento efectuadas tanto al contado como a crédito

Los argumentos para emitir este pronunciamiento fueron que el Estado de Movimiento del Efectivo es útil para evaluar factores como:

- ✓ Liquidez
- ✓ Flexibilidad financiera
- ✓ Rentabilidad
- ✓ Riesgo de la empresa

En Venezuela, La Federación de Contadores Públicos del Estado Carabobo, realizó un proceso de auscultación y se derogó la Declaración de Principios de Contabilidad número 5 (DPC 5), para emitir la Declaración de Principios número 11 (DPC 11) denominada “Estado de Flujo del Efectivo”; la misma fue aprobada por unanimidad por todos los miembros del directorio y entró en vigencia a partir de los cierres de ejercicio que comiencen en enero de 1994.

Está declaración en su tercer párrafo dice: el párrafo 31 de la Norma Internacional número 29 (NIC 29) (la información financiera en economías hiperinflacionarias) establece: “ Este pronunciamiento requiere que todas las partidas del estado de cambio en la situación financiera se expresen en términos de la unidad de medida monetaria de poder adquisitivo a la fecha del balance general. Además, este pronunciamiento requiere que el estado de cambios en la situación financiera de una empresa que reporte en la moneda de una economía hiperinflacionaria se presente en función de efectivo o de equivalentes de efectivo y no en función de capital de trabajo”.

2.2.2. Definición, categorías y preparación del Estado de Flujo del Efectivo

- Definición.

El efectivo es el activo más líquido que tiene una empresa. Este término se refiere principalmente a dos componentes: **el efectivo** compuesto por los saldos disponibles en caja y bancos y **el efectivo equivalente**, constituido por aquellas inversiones de corto plazo que se efectúan como parte de la administración habitual de los excedentes de caja y que cumplen, copulativamente con las siguientes condiciones:

- ✓ Se pueden convertir rápidamente en montos de efectivo conocidos
- ✓ Existe la intención de efectuar dicha conversión en un plazo no superior a 90 días
- ✓ Existe un riesgo mínimo de pérdida significativa de valor, como producto de dicha conversión.

Al respecto, **Catacora F. (1998)**, en su libro “Contabilidad la base para la toma de decisiones gerenciales”, indica que el Estado de Flujo del Efectivo tiene como propósito proporcionar información relevante sobre los ingresos y desembolsos de efectivo de una entidad durante un período determinado (P. 103).

Según Nikolai J. y Bazley J (2001), en su libro “Contabilidad Intermedia”, indican que el propósito principal de un Estado de Flujos de Efectivo es presentar datos relevantes sobre las entradas y desembolsos de efectivo de una empresa durante un ciclo contable. Por lo tanto, el estado de flujos de efectivo ofrece información sobre las consecuencias en el dinero de las actividades de operación, inversión y financiamiento de una compañía durante un lapso contable. (P. 134).

A través de la utilización de este estado financiero, se puede observar la capacidad de la empresa para generar efectivo así como su utilización y aplicación.

La Declaración de Principios de Contabilidad número 11 (DPC 11) (1994) establece:

El propósito principal de un estado de flujo de efectivo es proporcionar información relevante sobre los ingresos y desembolsos de efectivo o equivalentes de efectivo de una entidad durante un período determinado, para que los usuarios de los estados financieros tengan elementos adicionales a los proporcionados por los otros estados financieros....(P. 5-6)

Por su parte, **OPAZO, J. y PESCE J. (1999)** en su libro “Estado de Flujos de Efectivo”, indica lo siguiente:

La información que contiene un estado de flujo de efectivo, leída y analizada en conjunto con antecedentes revelados en los otros estados financieros, ayuda a inversionistas, administradores, acreedores y otros a:

- a) Evaluar la capacidad de la entidad para generar flujos futuros de efectivo netos positivos, y en particular, flujos de efectivo netos operacionales positivos.*
- b) Evaluar la capacidad de una entidad para cumplir con sus obligaciones contraídas y repartir utilidades en efectivo.*
- c) Facilitar la determinación de las necesidades de financiamiento externo de la entidad.*
- d) Permitir la identificación de aquellas partidas que explican las diferencias entre la utilidad neta y los ingresos y desembolsos de efectivo relacionados con actividades operacionales.*
- e) Conocer los efectos que producen, en la posición financiera de la empresa, las actividades de financiamiento e inversión que involucran efectivo y de aquellas que no lo involucran.*
- f) Facilitar la gestión interna de la medición y control presupuestario del efectivo de la compañía (P. 11).*

-Categorías del Estado de Flujos del Efectivo.

En el estado de Flujo del Efectivo, las empresas clasifican sus flujos de efectivo en tres categorías: El flujo de efectivo generado por las operaciones, el flujo de efectivo relacionado con las inversiones y el flujo de efectivo relacionado con las actividades de financiación.

Actividades de Operación.

El flujo de efectivo generado por las operaciones es el efectivo generado por las empresas por la venta de productos y servicios después de pagar el costo de los insumos y las operaciones.

Los ingresos de efectivo derivado de las actividades de operación son:

- ✓ Los ingresos por ventas al contado de bienes y servicios, además, de los cobros de ventas a crédito a corto o a largo plazo y de ventas eventuales de valores o documentos por cobrar derivados de ventas

- ✓ La cobranza de los rendimientos por préstamos otorgados o de otros instrumentos de deudas emitidos por otras entidades, títulos de participación, intereses y dividendos

- ✓ Todo ingreso que no provenga de las otras categorías (inversión y/o financiamiento), tales como: sumas recibidas por demandas judiciales, indemnizaciones de seguros, reembolsos a proveedores, entre otros

Los egresos de efectivo derivado de las actividades de operación son:

- ✓ Pagos en efectivo para la adquisición de materias primas, insumos y servicios para la producción o bienes para la venta, incluyendo los pagos de cuentas y documentos por pagar a proveedores a corto y largo plazo proveniente de dichas adquisiciones

- ✓ Pagos en efectivo a otros proveedores por otros bienes y servicios
- ✓ Pago de remuneraciones al personal cualquiera sea la causa u origen
- ✓ Pagos por conceptos como impuestos y otros tributos, multas, honorarios, derechos e intereses a prestamistas y otros acreedores
- ✓ Toda clase de pagos en efectivo que no se deriven de las otras categorías (inversión y/o financiamiento), tales como los derivados por demandas judiciales, contribuciones en efectivo por donaciones y reembolsos de dinero a los clientes

Actividades de Inversión.

El flujo de efectivo relacionado con las actividades de inversión refleja el efectivo pagado por gastos de capital, inversiones y adquisiciones entre compañías y el efectivo recibido por las ventas de activos a largo plazo.

Los ingresos de efectivo provistos de las actividades de inversión son:

- ✓ Los cobros derivados de préstamos otorgados por la entidad, sean a empresas relacionadas o a terceros, incluyendo los ingresos obtenidos por el cobro de ventas de cartera de préstamos
- ✓ Los cobros de ventas o rescates a su vencimiento de instrumentos financieros, cualquiera sea su plazo, y que no fueron considerados como equivalentes de efectivo
- ✓ El efectivo que se recibe por la venta de propiedades, planta y equipo, activos intangibles, inversiones permanentes y otras inversiones

Los desembolsos de efectivo relacionados con las actividades de inversión son:

- ✓ Pagos por préstamos hechos por la entidad, sean destinados a empresas relacionadas o a terceros, incluyendo los pagos para adquirir instrumentos de deudas

- ✓ Desembolsos para la adquisición de instrumentos financieros que no sean considerados efectivo equivalente

- ✓ Pagos por adquisición de acciones y/o participaciones en otras empresas, activos intangibles y otras inversiones

- ✓ Pagos al momento de la compra o la más pronto posible antes o después de la adquisición de propiedades, planta y equipos

Actividades Financiamiento.

El flujo de efectivo relacionado con las actividades de financiación refleja el efectivo obtenido de (o pagado) a los accionistas y acreedores de la empresa.

Los ingresos de efectivo derivados de las actividades de financiamiento son:

- ✓ El producto de la emisión de acciones, de bonos u otros instrumentos de participación

- ✓ La obtención de préstamos de instituciones financieras o de terceros, incluyendo a las empresas relacionadas, y cualquier otro préstamo obtenido a corto y largo plazo
- ✓ Aportes en efectivo de capital

Los desembolsos de efectivo relacionados con las actividades de financiamiento son:

- ✓ Pagos de dividendos a los propietarios, compra de acciones en tesorería u otros instrumentos de participación en la sociedad
- ✓ Los desembolsos para pagar préstamos a instituciones financieras o a terceros, incluyendo a empresas relacionadas
- ✓ Devoluciones de capital

Preparación del Estado de Flujo del Efectivo.

Las empresas emplean dos formatos de estados de flujos de efectivo:

- ✓ El método directo y
- ✓ El método indirecto.

Método directo.

En lo que respecta al método directo, **Opazo J- - Pesce J. (1999)**, en su libro “Estado de Flujos de Efectivo, bases para su Preparación y Utilización” expone lo siguiente:

...El método directo consiste en presentar los principales componentes de los ingresos y egresos brutos de efectivo operacional, tales como efectivo recibido de clientes o pagado a proveedores y personal, cuyo resultado constituye el flujo neto de efectivo proveniente de actividades operacionales.

Esta información puede obtenerse de dos formas:

- a) Desde los registros contables de la empresa relacionados con las cuentas de efectivo y de efectivo equivalente.*
- b) Correlacionando las ventas, costo de ventas y otras partidas del estado de resultados (en el caso de instituciones financieras se deben considerar los intereses recibidos o ingresos similares e intereses pagados o cargos similares), con las variaciones ocurridas en el período en las existencias, cuentas por cobrar y por pagar operacionales. Además, deberán eliminarse aquellas partidas que no representas movimientos de efectivo y aquellas que se originan por actividades de inversión o financiamiento....(P. 37)*

Método indirecto.

En cuanto al método indirecto los mismos autores **Opazo J-Pesce J. (1999)**, exponen que:

... Este método consiste en determinar el flujo de efectivo proveniente de actividades operacionales a partir del resultado neto del período. Para ello, a dicho resultado neto se le deducirán o agregarán, respectivamente, los montos de ingresos y gastos que no representan flujos operacionales de efectivo, tales como depreciaciones de activo fijo, provisiones, etc., así como las variaciones netas de los rubros circulantes que no constituyen efectivo (clientes, existencias, proveedores, etc.) previa depuración de los ajustes y castigos del período...(P.34).

La diferencia clave entre ambos métodos, es la forma en que reportan el flujo de efectivo generado por las actividades operativas, debido a que en el formato directo los ingresos y desembolsos operativos se reportan directamente y en el formato indirecto, los flujos de efectivo operativos se calculan efectuando ajustes a los resultados netos.

2.2.3 Teorías Contables.

Los estados financieros describen el desempeño histórico de una empresa y proporcionan una base, junto con el análisis comercial y económico, para realizar proyecciones y pronósticos a futuro.

El análisis de los estados financieros es una actividad valiosa cuando los gerentes cuentan con información completa sobre las estrategias de una compañía, y debido a varios factores institucionales, es improbable que ellos revelen totalmente la información. En este marco, los analistas externos tratan de crear “información interna” analizando los datos de los estados financieros, con lo cual se obtienen valiosas ideas nuevas sobre el rendimiento actual y las perspectivas futuras de la empresa.

Para realizar un análisis oportuno por parte de los interesados y entender la trascendencia del mismo, es necesario conocer la teoría de contabilidad, como punto de partida de recolección, clasificación, unión y diseño de los estados financieros.

Es así como **Catacora F. (1998)**, en su libro “Contabilidad la base para la toma de decisiones gerenciales”, indica “... *el monje Fray Luca Pacioli, en el año 1494, estableció las bases de toda la teoría contable. Entre uno de los varios méritos que tuvo este monje italiano, está el de haber explicado en forma detallada los procedimientos que se debían aplicar para el manejo de las cuentas lo cual se conoce hasta hoy como la teoría de la partida doble o teoría del cargo y el abono*”.(P.19)

Basándose en esta teoría, la contabilidad ha evolucionado incorporando a la misma postulados, principios y/o procedimientos de manera que la información que se produzca sea útil y confiable para una adecuada toma de decisiones por los distintos usuarios, aún cuando existan intereses encontrados. Además, dos objetivos básicos de la misma consisten en medir magnitudes contables en términos monetarios (en efectivo) e interpretarlas en un contexto social, económico o administrativo dado.

Es política de la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela mantener información continua sobre los aspectos relevantes de los principios de contabilidad de aceptación general para permitir su aplicación clara y para que sus normativas sean suficientemente conocidas por los usuarios de los estados financieros.

Es importante destacar, que estos postulados, principios y/o procedimientos, sirven de guía en la aplicación de los criterios más convenientes al realizar los registros contables, de esta manera los analistas financieros tendrán una base uniforme a la hora de tomar decisiones evitando distorsiones potenciales.

En estos momentos, los cambios y desafíos, las sorpresas sociales, políticas, comerciales y tecnológicas, en donde evolucionan los sistemas de información y la situación inflacionaria afectan drásticamente nuestra economía, y es necesario contar con informes financieros que aseguren la flexibilidad contable.

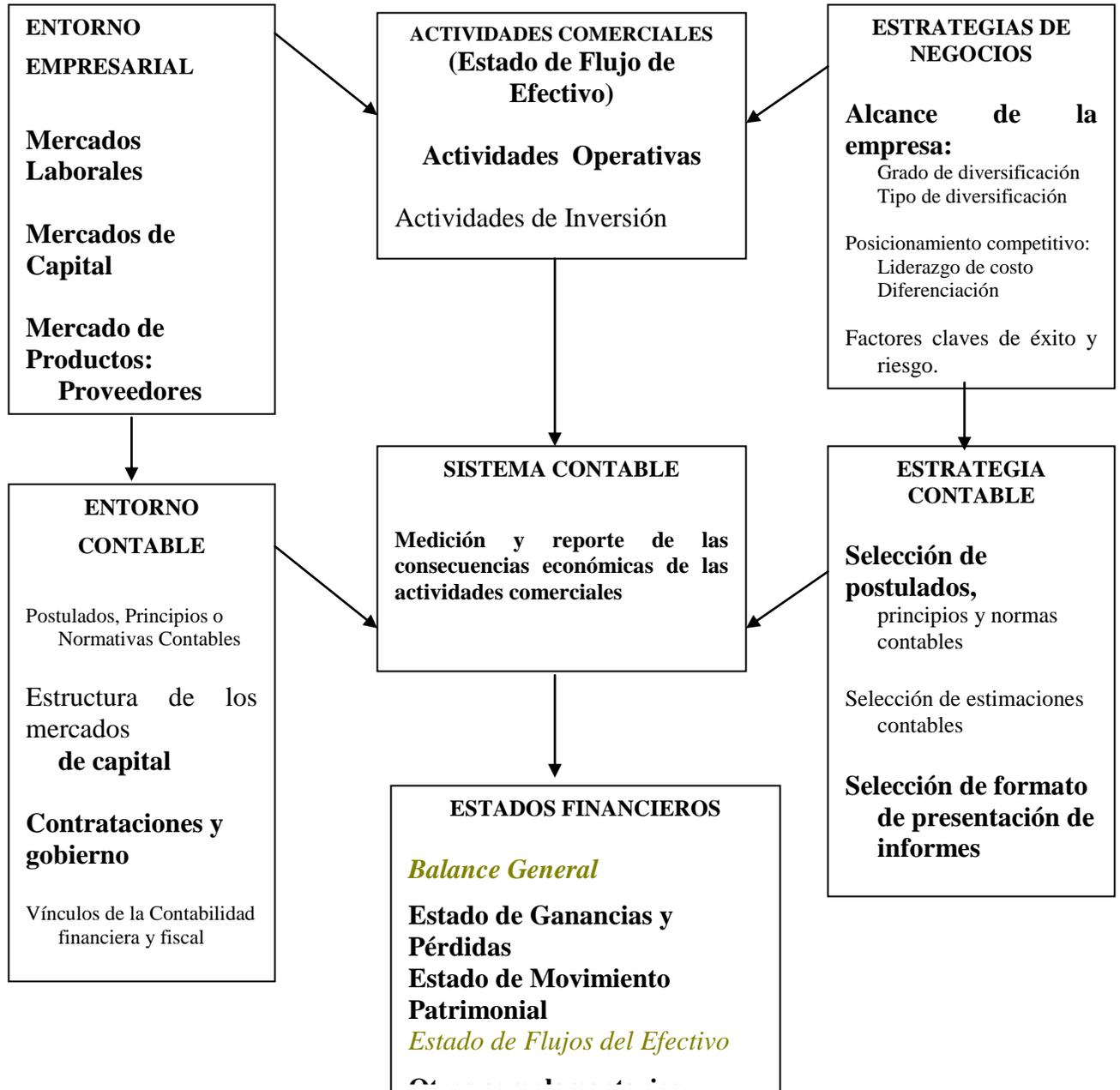
Las actividades comerciales (operativas, de inversión y de financiamiento) de una empresa están influidas por su entorno económico y su estrategia empresarial. El entorno económico incluye la industria de la compañía, sus mercados de insumos y productos, así como las normativas contables y reglamentaciones formales que rigen sus operaciones; De esta manera la compañía determina una estrategia empresarial ubicándose en su entorno a fin de lograr una ventaja competitiva.

Los estados financieros de una empresa, en especial el Estado de Flujo de Efectivo resumen las consecuencias económicas de sus actividades comerciales (operativas, de inversión y de financiamiento). El sistema de contabilidad de la empresa proporciona un mecanismo mediante el cual seleccionan, miden y acumulan las actividades comerciales a los datos de los estados financieros; Por tanto, se puede

decir que un aspecto clave de este análisis, es entender la influencia del sistema contable sobre la calidad de los datos de estados financieros que se utilicen.

Tomando como punto de partida los estados financieros y los efectos de la inflación, la mejor forma de analizar a la organización es observar, relacionar y evaluar cada uno de los elementos que la componen, así como todas las normativas contables que rigen el comportamiento de las actividades comerciales, de acuerdo con la actuación de sus elementos internos y externos. **(Ver figura 1-1).**

Figura 1-1. De las actividades comerciales a los estados financieros.



Fuente: Tomado de Palepu-Healy-Bernard (2002), en su libro “Análisis y Valuación de Negocios mediante estados financieros” (P.1-4) y elaboración propia.

2.2.4 Teorías de Sistemas.

Según la interpretación dada al autor **Catacora (2001)**, en su libro “Sistemas y Procedimientos Contables”, las empresas utilizan sistemas para el procesamiento de la información generada por todas sus operaciones. No todos los sistemas tienen la misma combinación de elementos: los recursos de entradas se transforman en recursos de salidas. Los recursos fluyen desde el elemento de entrada, a través del elemento de transformación hasta el elemento de salida; Se presentan relaciones de intercambio con su medio ambiente y se adaptan constantemente para poder sobrevivir a las condiciones del medio.

En la actualidad, todo proceso contable requiere de sistemas. La calidad de la información generada es un factor crítico para guiar a la empresa por el rumbo deseado. Además, para facilitar el análisis de los estados financieros representativos de la situación económica y financiera de la empresa, es importante realizar la descomposición de la información para analizar cada subsistema en forma separada, luego establecer relaciones y finalmente obtener una visión conjunta de la organización como sistema total.

El entorno es muy importante para la empresa ya que es la razón misma de su existencia; En busca del éxito el hombre de empresa se debe enfrentar de entrada con la noción de sistema abierto en constante interacción con su entorno. En esto **Francisco Blanco (1995)**, en su libro “El Control Integrado de Gestión”, expone:

En efecto, una empresa debe entenderse como un sistema social abierto, que será tanto más eficaz en cuanto sepa adaptarse mejor a su medio ambiente (clientela, colectividad nacional, o supranacional). Dentro de esa “ameba” en permanente adaptación a su entorno, se debe tomar en cuenta los subsistemas constitutivos a través de la metodología de sistemas o ingeniería de sistemas... (P. 17.)

El análisis de las actividades repetitivas que debe realizar la ingeniería de sistemas en las empresas tiene que centrarse sobre el sistema de gestión existente, por consiguiente, se debe conocer el sistema existente. Al descomponer el sistema de gestión observamos tres subsistemas vitales: El sistema de planificación, el sistema de control y el sistema de información.

Sistema de planificación.

En lo que respecta al sistema de planificación, el mismo **Blanco (1995)**, señala que:

Hoy día se puede afirmar que el grado de madurez de la organización de una empresa viene dado por el año hacia el que se proyectan en futuro las preocupaciones de sus directivos...

... La planificación es el punto de partida de la acción, constituyendo una superfunción que recorre todos los órganos e implica en alguna medida a todos los niveles de la empresa. Se trata del esfuerzo realizado por la empresa como medio para tomar mejores decisiones en la selección de las diversas alternativas que se presentan inevitablemente (P. 23).

Toda empresa necesita un sistema de planificación y control que ayude a clarificar los objetivos, identificar las alternativas abiertas a la firma y medir la utilidad de esas alternativas en la satisfacción de los objetivos de la empresa.

Una buena planificación, ayuda a un rápido oportunismo de actuación, facilita las decisiones rápidas, proporcionando una estructura de referencia confeccionada de antemano que permita tomar las decisiones más importantes oportunamente.

Los cambios continuos del entorno, impactan en las empresas, produciendo oportunidades y amenazas al desarrollo de sus actividades. Por tal motivo, la planificación constituye la única respuesta válida para enfrentar todos los cambios a escala nacional e internacional.

Sistema de control.

El control debe iniciarse en la cumbre de una organización, contemplando el negocio necesariamente desde el punto de vista de sus actividades totales, identificando las áreas que son *factores críticos del negocio*, es decir, aquellos aspectos del negocio en donde es esencial una actuación satisfactoria para el adecuado funcionamiento del mismo.

El objetivo de los sistemas de control, es apoyar a los protagonistas del proceso de toma de decisiones, para que obtengan resultados satisfactorios y exitosos.

Hoy en día los sistemas se han olvidado de las aproximaciones departamentales y funcionales de acuerdo a las teorías de Taylor y operan bajo un enfoque de selección y cuantificación de los factores o áreas críticas del negocio. El autor **Blanco (1995)**, señala en su obra que:

... A principios de siglo, adiestrados por Taylor y todos sus hijos las empresas, a medida que crecían y aumentaba su complejidad, recurrían al recurso clásico de fraccionar el problema para abordarlo mejor y lo hacían siguiendo un razonamiento lógico, por funciones, agrupando dentro de una misma división orgánica, todos aquellos trabajos que tenían una cierta similitud.

Este sistema, que ha dado buenos resultados y ha permitido durante los dos primeros tercios de siglo, el desarrollo ordenado de las empresas, al llegar el tercer tercio, empieza a mostrar sus inconvenientes. Al continuar el crecimiento empresarial, y llegar las direcciones funcionales a adquirir grandes dimensiones, comienza a producirse su exceso de personalidad acompañado de una falta de visión global de la empresa (P. 80).

Al diseñar un sistema, no se pueden olvidar las posiciones jerárquicas y funcionales, bajo el enfoque de “sistema total” que estableció Taylor, el cual nos conduce a perdernos en detalles; sin embargo, en la actualidad hay que enfatizar en el análisis de las áreas críticas del negocio, obteniendo una óptica del estado situacional económico y financiero que nos conduzca a la búsqueda del éxito.

Sistemas de información.

Según la interpretación dada al autor **Kenneth C. Laudon – Jane P. Laudon (2001)**, en su libro “ Administración de los sistemas de información”

la computación en los negocios apenas tiene medio siglo. Durante esta breve historia, hemos observado como expertos en computación y diseñadores de sistemas han enfocado sus energías en tecnologías como los circuitos integrados en chip y las impresoras láser, y en metodologías como la creación de prototipos y el desarrollo rápido de aplicaciones. Ningún otro invento ha tenido un efecto tan positivo en este mundo globalizado en tan corto tiempo como la computadora.

En los actuales momentos, la información tiene que ser mecanizada. Pero la mecanización, como muchas de las nuevas técnicas empresariales, es un instrumento global que exige ser contemplado y actuar sobre la totalidad de la empresa y no se vale mantener posiciones triviales. Una de las cosas que nos ha conducido a la mecanización de la información, según se pudo interpretar de la misma obra de **Blanco**, es ver a la empresa como un sistema dentro de un concepto globalizado, integrado, contraponiéndose con lo establecido por Taylor en sus teorías funcionalistas.

Al analizar la información que procesa el sistema contable, de manera de lograr los objetivos se debe:

✓ Asegurar la integridad de los datos (todas las transacciones que deben estar registradas lo estén)

- ✓ Adecuado registro y procesamiento de las operaciones (debe efectuarse de acuerdo con las políticas y procedimientos aprobados por la gerencia y de acuerdo a las normativas contables)
- ✓ Confiabilidad de la información financiera (los estados financieros deben ser confiables y las cifras presentadas deben ser razonables)
- ✓ Oportunidad de la presentación de la información (la información se debe generar oportunamente, para una adecuada toma de decisiones)

2.2.5 Teorías de Administración.

Según la interpretación dada al autor **Blanco F. (1995)**, en su obra ya mencionada, en 1916 el concepto de administración se ve consagrado en la obra de Henry Fayol “Administration Industrielle et générale”.

El concepto de administración, siguiendo a Fayol, aparece no en total alineación con nuestro concepto actual de gestión en donde la previsión y el control constituyen ciertos privilegios. La delegación de los poderes, Fayol la concibe de manera restringida y facultativa:

Sí la valía del jefe, su energía, su inteligencia, su experiencia y la rapidez de sus concepciones... le permitieran extender mucho su acción, podría llegar a la centralización y reducir “sus segundos” al papel de simples agentes de ejecución. Si... prefiere recurrir a la experiencia, a la opinión, a los consejos de sus colaboradores, entonces puede hacer una larga descentralización” (P. 7).

La estabilidad económica es una variable económica trascendental, y es necesario contar con cierto grado de estabilidad, de manera que los administradores puedan planificar sus compromisos a corto y mediano plazo.

Farmer Richman, citado por **De Nobrega (1998)**, en su trabajo de grado llamado “Diseño y Adaptación de las Técnicas para el análisis de los estados financieros ajustados por los efectos de la inflación para la eficiente toma de decisiones”, afirma que:

...Existe una íntima conexión entre las funciones administrativas de planeación, control y el manejo de los estados financieros como herramientas administrativas. En este sentido, podemos citar el modelo de Farmer Richman (1965) con el cual se busca identificar los elementos críticos del proceso administrativo, evaluar su operación en empresas individuales en diferentes culturas y encontrar los distintos factores ambientales que se cree, tienen un impacto importante sobre el proceso administrativo y su eficiencia, clasificándolos como educativos, socioculturales, políticos, legales y económicos. Cada uno de los factores citados anteriormente llegan a constituir elementos críticos del proceso administrativo para abarcar áreas importantes de planeación y control organizacional....(P.14).

En los últimos años, la ciencia empresarial ha evolucionado notablemente. Si bien no ha habido innovaciones trascendentales, si se han producido cambios entre la administración de Fayol y la evaluación de la gestión dentro del empirismo empresarial.

Por lo dicho anteriormente, es necesario conocer la incidencia que tiene el valor del dinero a través del tiempo y como afecta el ejercicio de las funciones administrativas y por ende la toma de decisiones (estructura financiera, la selección de proyectos, las decisiones de arrendar o solicitar fondos en préstamos, el reembolso de bonos, la valuación de valores, entre otros); De esta manera se contribuirá de manera eficaz, en la eficacia de la administración.

2.3 Marco Normativo

El marco normativo, está compuesto por las normativas contables a escala nacional e internacional relativas al Estado de Flujo del Efectivo, y las bases legales que afectan directamente al objeto bajo estudio.

El cumplimiento adecuado de las normativas contables y bases legales, darán a la información financiera validez y confiabilidad, es por ello la importancia que tiene destacar las mismas sobre la información contable.

2.3.1 Normativas Contables.

a) Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela

- ✓ Declaración de Principios de Contabilidad número “0” (DPC 0) 1997. “Normas básicas y principios de contabilidad de aceptación general”.

- ✓ Declaración de Principios de Contabilidad número 7 (DPC 7) 1987. “Estados financieros consolidados, combinados y valuación de inversiones permanentes por el método de participación patrimonial”.
- ✓ Declaración de Principios de Contabilidad número 10 (DPC 10) Revisada e integrada el 06/12/2002. “Normas para la elaboración de estados financieros ajustados por efectos de la inflación”.
- ✓ Declaración de Principios de Contabilidad número 11 (DPC 11) 1994. “Estado de flujo del Efectivo”.
- ✓ Declaración de Principios de Contabilidad número 12 (DPC 12) 1995. “Tratamiento contable de las transacciones en moneda extranjera y traducción o conversión a moneda nacional de operaciones en el extranjero”
- ✓ Publicación técnica número 17 (PT-17) 1997. “Valor de uso y pérdida permanente en el valor de los activos a largo plazo”.

b) Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

- ✓ Norma Internacional de Contabilidad número 7 (NIC 7) 1994. “Estado de Flujo de Efectivo”
- ✓ Norma Internacional de Contabilidad número 8 (NIC 8) 1993. “Ganancia o pérdida neta del período. Errores fundamentales y cambios en las políticas contables”

- ✓ Norma Internacional de Contabilidad número 21 (NIC 21) 1993. “Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera”.
- ✓ Norma Internacional de Contabilidad número 29 (NIC 29) 1994. “Información financiera en economías inflacionarias”.
- ✓ Norma Internacional de Contabilidad número 39 (NIC 39) 2001. “Instrumentos financieros: reconocimiento y medición”

c) Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

- ✓ Boletín número 11 (B-11) 1998. “Estado de Flujo del Efectivo”.

d) Instituto Americano de Contadores Públicos.

- ✓ FASB 95 1998. “Estado de movimiento del Efectivo”. Modificado posteriormente por el FASB 102, 104 y 117.

2.3.2 Bases Legales.

- ✓ Ley del Ejercicio de la Contaduría Pública (1973), artículo 8.

Artículo 8: El dictamen, la certificación y la firma de un contador público sobre los estados financieros de una empresa, presume, salvo prueba en contrario, que el acto respectivo se ha ajustado a las normas legales vigentes y a las estatutarias cuando se trate de personas jurídicas; que se ha obtenido la información necesaria para fundamentar su opinión: que el balance general representa la situación real de la empresa, para la fecha de su elaboración: que los saldos se han tomado fielmente de los libros y que estos se ajustan a las normas legales y que el estado de ganancias y

pérdidas refleja los resultados de las operaciones efectuadas en el período examinado.

- ✓ Código Orgánico Tributario (2003), artículo 127 (ordinal 3); artículo 145 (ordinal del 1 al 3) y artículo 147.

Artículo 127:

Ordinal 3: Exigir a los contribuyentes, responsables y terceros la exhibición de su contabilidad y demás documentos relacionados con su actividad, así como que proporcionen los datos o informaciones que se le requieran con carácter individual o general.

Artículo 145: Los contribuyentes responsables y terceros están obligados cumplir con los deberes formales relativos a las tareas de fiscalización e investigación que realice la Administración tributaria y en especial, deberán:

Ordinal 1:

- a. Llevar en forma debida y oportuna los libros y registros especiales, conforme a las normas legales y los principios de contabilidad generalmente aceptados, referentes a actividades y operaciones que se vinculen a la tributación y mantenerlos en el domicilio o establecimiento del contribuyente.*
- b. Inscribirse en los registros pertinentes, aportando los datos necesarios y comunicando oportunamente sus modificaciones.*
- c. Colocar el número de inscripción en los documentos, declaraciones y en las actuaciones ante la Administración Tributaria o en los demás casos en que se exija hacerlo.*
- d. Solicitar a la autoridad que corresponda permisos previos o de habilitación de locales.*
- e. Presentar, dentro del plazo fijado, las declaraciones que correspondan.*

Ordinal 2: Emitir los documentos exigidos por las leyes tributarias especiales, cumpliendo con los requisitos y formalidades en ellas requeridos.

Ordinal 3: Exhibir y conservar en forma ordenada, mientras el tributo no esté prescrito, los libros de comercio, los libros y registros

especiales, los documentos y antecedentes de las operaciones o situaciones que constituyan hechos imponibles.

Artículo 147: *Las declaraciones o manifestaciones que se formulen se presumen fiel reflejo de la verdad y comprometen la responsabilidad de quienes las suscriban, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 91 de este Código. Incurren en responsabilidad, conforme a lo previsto en el artículo 88 de este Código, los profesionales que emitan dictámenes técnicos o científicos en contradicción con las leyes, normas o principios que regulen el ejercicio de su profesión o ciencia.*

Dichas declaraciones y manifestaciones se tendrán como definitivas aun cuando puedan ser modificadas espontáneamente, siempre y cuando no se hubiere iniciado el procedimiento de fiscalización y determinación previsto en este Código y, sin perjuicio de las facultades de la Administración tributaria y de la aplicación de las sanciones que correspondan, si tal modificación ha sido hecha a raíz de denuncias u observación de la Administración. No obstante, de dos (2) o más declaraciones sustitutivas después de los doce (12) meses siguientes al vencimiento del plazo para la presentación de la declaración sustituida dará lugar a la sanción prevista en el artículo 103.

Párrafo único: las limitaciones establecidas en este artículo no operarán:

- a) Cuando en la nueva declaración se disminuyan los costos, deducciones o pérdidas o reduzcan las cantidades acreditables.*
- b) Cuando la presentación de la declaración que modifica la original se establezca como obligación por disposición expresa de la ley.*
- c) Cuando la sustitución de la declaración se realice en virtud de las observaciones efectuadas por la Administración tributaria.*

✓ *Ley de Impuesto sobre la Renta (2002), artículo 91.*

Artículo 91: *Los Contribuyentes están obligados a llevar en forma ordenada y ajustada a principios de contabilidad generalmente aceptados en la República Bolivariana de Venezuela, los libros y Registros*

que esta Ley, su Reglamento y las demás leyes especiales determinen, de manera que constituyan medios integrados de control y comprobación de todos sus bienes activos y pasivos, muebles e inmuebles, corporales e incorporales, relacionados o no con el enriquecimiento que se declara a exhibirlos a los funcionarios fiscales competentes y a adoptar normas expresas de contabilidad que con ese fin se establezcan.

Las anotaciones o asientos que se hagan en dichos libros y registros deberán estar apoyados a los comprobantes correspondientes y sólo de la fe que estos merezcan surgirá el valor probatorio de aquellos.

✓ El Código de Comercio (1989), del artículo 32 al 44:

Artículo 32: *Todo comerciante debe llevar en idioma castellano su contabilidad, la cual comprenderá, obligatoriamente, el libro Diario, el libro Mayor y el de Inventarios.*

Podrá llevar, además, todos los libros auxiliares que estimare conveniente para el mayor orden y claridad de sus operaciones.

Artículo 33: *El libro Diario y el de Inventarios no pueden ponerse en uso sin que hayan sido previamente presentados al Tribunal o Registro Mercantil, en los lugares donde los haya, o al Juez ordinario de mayor categoría en la localidad donde no existan aquellos funcionarios, a fin de poner en el primer folio de cada libro nota de los que éste tuviere fechada y firmada por el Juez y su Secretario o por el Registrador Mercantil. Se estampará en todas las demás hojas el Sello de la oficina.*

Artículo 34: *En el libro de Diario se asentarán, día a día, las operaciones que haga el comerciante, de modo que cada partida exprese claramente quién es el acreedor y quién es el deudor, en la negociación a que se refiere, o se resumirán mensualmente, por lo menos, los totales de esas operaciones siempre que, en este caso, se conserven todos los documentos que permitan comprobar tales operaciones, día por día.*

No obstante, los comerciantes por menor, es decir, los que habitualmente sólo vendan al detal, directamente al consumidor, cumplirán con la obligación que impone este artículo con sólo asentar diariamente un resumen de las

compras y ventas hechas al contado; y detalladamente las que hicieran a crédito, y los pagos y cobros con motivo de éstas.

Artículo 35: *Todo comerciante, al comenzar su giro y al fin de cada año, hará en el libro de inventarios una descripción estimatoria de todos sus bienes, tanto muebles como inmuebles y de todos sus créditos, activos y pasivos, vinculados o no a su comercio.*

El inventario debe cerrarse con el balance y la cuenta de ganancias y pérdidas; ésta debe demostrar con evidencia y verdad los beneficios obtenidos, así como de cualesquiera otras obligaciones contraídas bajo condición suspensiva con anotación de la respectiva contrapartida.

Los inventarios serán firmados por todos los interesados en el establecimiento de comercio que se hallen presentes en su formación.

Artículo 36: *Se prohíbe a los comerciantes:*

1º.- Alterar en los asientos el orden y la fecha de las operaciones descritas.

2º.- Dejar blancos en el cuerpo de los asientos o a continuación enmendaduras.

3º.- Poner asientos al margen y hacer interlineaciones, raspaduras o enmendaduras.

4º.-Borrar los asientos o parte de ellos.

5º.- Arrancar hojas, alterar la encuadernación o foliatura y mutilar alguna parte de los libros.

Artículo 37: *Los errores u omisiones que se cometieren al formar un asiento se salvarán en otro distinto, en la fecha en que se notare la falta.*

Artículo 38: *Los libros llevados con arreglo a los artículos anteriores podrán hacer prueba entre comerciantes por hechos de comercio. Respecto a otra persona que no fuere comerciante, los asientos de los libros solo harán fe contra su dueño; por la otra parte no podrán aceptar favorable sin admitir también lo adverso que ellos contengan.*

Artículo 39: *Para que los libros auxiliares de contabilidad, llevados por los comerciantes, puedan ser aprovechados en juicio por éstos, han de reunir todos los requisitos que se prescriben con respecto de los libros necesarios.*

Artículo 40: *No se podrá hacer pesquisa de oficio por Tribunales ni autoridad alguna, para inquirir sí los comerciantes llevan o no libros o sí éstos están o no arreglados a la prescripciones de este Código.*

Artículo 41: *Tampoco podrá acordarse de oficio ni a instancia de parte, la manifestación y examen general de los libros de comercio, sino en los casos de sucesión universal, comunidad de bienes, liquidación de sociedades legales o convencionales y quiebra o atraso.*

Artículo 42: *En el curso de una causa podrá el juez ordenar, aun de oficio, la presentación de los libros de comercio, sólo para el examen y compulsas de lo que tenga relación con la cuestión que se ventila, la cual deberá designarse previa y determinante, pero podrá obligarse a un comerciante a trasladar sus libros fuera de u oficina mercantil. Pudiendo someterse el examen o compulsas, a un juez del lugar donde se llevaren los libros.*

Artículo 43: *Si alguno de los litigantes ofrece estar y pasar por lo que constare de los libros de su contendor, y éste se niega a exhibirlos sin causa suficiente a juicio del Tribunal de Comercio, el Tribunal podrá diferir el juramento o la otra parte, o decidir la controversia por lo que resulte de los libros de éste, si fuere comerciante y aquellos estuvieren llevados en debida forma.*

Artículo 44: *Los libros y sus comprobantes deben ser conservados durante diez años, a partir del último asiento de cada libro. La correspondencia recibida y las copias de las cartas remitidas, serán clasificadas y conservadas durante diez años.*

2.4 Marco Conceptual.

Para el estudio, análisis e interpretación de la presente investigación, se consideró oportuno ofrecer las definiciones de los términos más comunes:

<p>Activo Corriente:</p> <p>NIC (P-1344)</p>	<p>Un activo debe clasificarse como corriente cuando:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) su saldo se espera realizar, o se tiene para su venta o consumo, en el transcurso del ciclo normal de operaciones de la empresa, o b) se mantiene fundamentalmente por motivos comerciales, o para un plazo corto de tiempo, y se espera realizar dentro del período de doce meses tras la fecha de cierre del balance, o c) se trata de efectivo u otro medio líquido equivalente, cuya utilización no esté restringida. <p>Todos los demás activos deben clasificarse como no corrientes.</p>
<p>Capital de Trabajo:</p> <p>Kennedy – McMullen (P-282)</p>	<p>Desde el punto de vista cualitativo: Es el excedente del activo corriente sobre el pasivo corriente, el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas. Representa el importe del activo corriente que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo.</p> <p>Desde el punto de vista cuantitativo: Es el importe del activo corriente, puesto que representa el importe total de los recursos usados en las operaciones normales.</p>
<p>Ciclo de Operaciones:</p> <p>NIC (P-1349)</p>	<p>Es el período de tiempo entre la adquisición de los materiales, que entran en el proceso productivo, y la realización de los productos en forma de tesorería o mediante un instrumento financiero fácilmente convertible en efectivo.</p>
<p>Control:</p>	<p>Se define como los pasos específicos</p>

Ralph S. Polimeni
Frank J. Fabozzi
(P-10)

emprendidos por la gerencia de la empresa para asegurar el logro de los objetivos de la organización y el uso efectivo y eficiente de los recursos.

Efectivo y Equivalentes de Efectivo:
Rodrigo Estupiñán
(P-21)

En este rubro se incluyen el dinero de caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones en montos fijos de efectivo con plazo no superior de tres meses.

Estados Financieros Proyectados:

Es la proyección en el tiempo de los estados financieros básicos, tomando en consideración una serie de variables, entre ellas se pueden mencionar: las ventas presupuestadas, capacidad de producción, porcentaje de crecimiento del mercado, futuras expansiones, así como la tasa de inflación.

Inflación:

Iván A. Freitas
(P-15)

Es el fenómeno económico caracterizado por el incremento generalizado de los precios de los bienes y servicios. Dicho incremento se produce por el desequilibrio entre la oferta y la demanda de los bienes y servicios que genera el aparato productivo.

Partidas Monetarias (Activos y Pasivos monetarios):
José Alberto Yanes
(P-97)

Representan partidas cuyo monto, debido a su misma naturaleza, representan un valor fijo en unidades monetarias y por lo tanto pierden poder adquisitivo cuando se deteriora el valor de la moneda.

Pasivo Corriente:

Un pasivo debe clasificarse corriente cuando:

<p>NIC (P-1371)</p>	<p>a) se espera liquidar en el curso normal de operaciones de la empresa, o</p>
	<p>b) debe pagarse dentro del período de doce meses desde la fecha de cierre del balance. Todos los demás pasivos deben clasificarse como no corrientes.</p>
<p>Planificación: Mayo Carlos y Merlo José (P-117)</p>	<p>Es el proceso por el que los órganos directivos de la empresa diseñan continuamente el futuro deseable y seleccionan las formas de hacerlo factible.</p>
<p>Planificación Estratégica: Ralph S. Polimeni Frank J. Fabozzi (P-372)</p>	<p>Proceso de fijar metas a largo plazo.</p>
<p>Presupuesto: Mayo Carlos y Merlo José (P-119)</p>	<p>Es un medio de acción empresarial que permite dar forma en términos económicos a las decisiones contenidas en los planes y programas.</p>
<p>Sistema de Información: Kenneth Laudon Jane Laudon (P- 8)</p>	<p>Puede definirse técnicamente como un conjunto de componentes interrelacionados que permiten capturar, procesar, almacenar y distribuir la información para apoyar la toma de decisiones y el control en una institución. Además, ayuda a los administradores y al personal a analizar problemas, visualizar cuestiones complejas y crear nuevos productos.</p>

2.5 Operacionalización de las Variables

Objetivo	Categoría	Indicadores	Ítems	Fuentes	Instrumentos
1) Describir las características del Estado de Flujo del Efectivo según lo establecido en el principio de contabilidad número 11.	Características del Estado de Flujo del Efectivo según lo establecido en el principio contable número 11.	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Flexible ✓ Predictivo ✓ Dinámico ✓ Fácil de elaborar ✓ Confiable 	.	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Empresas ✓ Expertos 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Libros ✓ Informes técnicos y demás publicaciones emanadas de la Federación de Contadores Públicos de Venezuela (FCCPV) ✓ Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) ✓ Internet Hoja de notas, fichas de trabajo
2) Determinar acerca de la importancia del Estado de Flujo del Efectivo para la planificación de las actividades operacionales, financieras y de inversión.	Importancia del Estado de Flujo del Efectivo para la previsión de las actividades operacionales, financieras y de inversión.	<p>Información:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Histórica ✓ A Futuro ✓ Liquidez ✓ Solvencia ✓ Rentabilidad ✓ Nuevos proyectos ✓ Valoración de la empresa ✓ Oportunidades de Inversión ✓ Pagos de dividendos ✓ Fijación de precios <p>Capacidad de Endeudamiento</p>	Parte I 1 a la 3 (Ver cuestionario)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contralores ✓ Gerentes de Tesorería, Administrativo o operacional. ✓ Analista Financiero 	Cuestionario
Objetivo	Categoría	Indicadores	ítems	fuentes	Instrumentos

<p>3) Investigar el alcance y profundidad de los conocimientos que poseen los contralores, gerentes de tesorería, administrativos u operacionales y analistas financieros encuestados acerca del Estado de Flujo del Efectivo.</p>	<p>Conocimientos que poseen los contralores, gerentes de tesorería, administrativos u operacionales y analistas financieros encuestados acerca del Estado de Flujo del Efectivo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Planificación Estratégica ✓ Presupuesto ✓ Proyección de Estados Financieros ✓ Indicadores Financieros 	<p>Parte II 1 a la 10 (Ver cuestionario)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contralores ✓ Gerentes de Tesorería, Administrativo u operacional. ✓ Analista Financiero 	<p>Cuestionario</p>
<p>4) Determinar la utilización del Estado de Flujo del Efectivo para la toma de decisiones operacionales, financieras y de inversión por parte de los empresarios de la industria manufacturera en el Municipio Valencia.</p>	<p>Utilización del Estado de Flujo del Efectivo para la toma de decisiones operacionales, financieras y de inversión por parte de los empresarios de la industria manufacturera del Municipio Valencia</p>	<p>Áreas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Planificación ✓ Contraloría ✓ Tesorería ✓ Administración ✓ Operaciones ✓ Otros <p>Herramientas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ De control ✓ De planificación ✓ De medición de gerencia ✓ De remuneración ✓ De Toma de Decisiones <p>Periodicidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Mensual ✓ Trimestral ✓ Semestral ✓ Anual <p>NUNCA</p>	<p>Parte III 1 a la 10 (Ver cuestionario)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contralores ✓ Gerentes de Tesorería, Administrativo u operacional. ✓ Analista Financiero 	<p>Cuestionario</p>
<p>5) Proponer un modelo para proyectar los resultados de las actividades operacionales, de inversión y financieras reflejadas en el Estado de Flujo del Efectivo.</p>	<p>Metodología que conlleve a la elaboración de un modelo para proyectar los resultados de las actividades operacionales, de inversión y financieras reflejadas en el Estado de Flujo del Efectivo.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Flexible ✓ Predictiva ✓ Dinámica ✓ Confiable ✓ Toma de decisiones. 		<ul style="list-style-type: none"> ✓ Empresas ✓ Expertos 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Libros ✓ Simulación

MARCO METODOLÓGICO

3.1 Diseño.

En este capítulo, se describen los pasos que se siguieron para lograr los objetivos propuestos. La importancia de esta investigación requirió que se contestaran una serie de preguntas, de manera de conocer cual es la opinión del contralor o gerentes de tesorería, administrativos u operacionales o analistas financieros acerca de la utilidad del tema bajo estudio. Esta investigación ha demostrado lo útil que pueden ser las proyecciones del Estado de Flujo del Efectivo como herramienta para la toma de decisiones, y por lo tanto se define como de carácter descriptivo, documental y de campo con un diseño no experimental:

- ✓ Tiene carácter descriptivo, ya que su propósito fue describir las características de los elementos que integran el Estado de Flujo del Efectivo en sus diferentes actividades (operacionales, financieras y de inversión) y la proyección de la misma

- ✓ De campo, debido a que parte de la información necesaria para el desarrollo de la misma se extrajo de manera directa, a través de la aplicación del instrumento de recolección de datos conocido como “Cuestionario”.

- ✓ Un diseño no experimental, ya que los fenómenos se observaron tal y como se dan

en su contexto natural y luego se analizaron. Aquí no se construyó ninguna situación, solo se observaron las situaciones existentes.

Hernández S. – Fernández C. – Baptista Lucio (2003), en su obra “Metodología de la Investigación” comenta que:

...los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis (Danher 1989). Miden, evalúan o recolectan datos sobre diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar... (P117).

A su vez, el mismo autor expone:

...la investigación no experimental, podría definirse como la investigación que se realiza sin manipular deliberadamente las variables. Es decir, se trata de una investigación donde no hacemos variar en forma intencional las variables independientes.. (P.267).

3.2 Carácter de la investigación

Esta investigación es de carácter cuantitativo, ya que finalmente se trató de una investigación de campo que produjo datos, los cuales se procesaron en forma matemática y estadística.

Las investigaciones cuantitativas predominantemente, tienden a usar instrumentos de medición y comparación que proporcionan datos cuyo estudio requiere el uso de modelos matemáticos y de la estadística. El método único utilizado

en las investigaciones cuantitativas es el hipotético-deductivo.

Al respecto **Sabino (1986)**, en su obra “Proceso de la Investigación” define al análisis cuantitativo como:

...el que se efectúa con toda información numérica resultante de la investigación, a que representará un conjunto de datos reflejados en cuadros y/o tablas donde se reflejan cálculos porcentuales” (P.192)

3.3 Determinación de la Población y Muestra

3.3.1 Población.

La población o universo es definida por **Hernández S. y Fernández C. – Baptista Lucio (2003)**, en su obra ya mencionada como:

...conjunto de todos los casos que concuerdan con determinadas especificaciones...para el enfoque cuantitativo, las poblaciones deben situarse claramente en torno a sus características de contenido, de lugar y en el tiempo... (P.304).

Para la selección de la población en este estudio, se definió como universo a las empresas manufactureras ubicadas en el Municipio Valencia. (145 empresas).

La ubicación de las empresas se hizo con información obtenida a través de la Cámara de Industriales del Municipio Valencia.

3.3.2 Muestra

La muestra es, en esencia, un subgrupo de la población; digamos que es un subconjunto de elementos que pertenecen a ese conjunto definido en sus características al que llamamos población y la misma en este caso es probabilística, ya que el cálculo de la muestra se hizo mediante fórmula para el cálculo de muestras probabilísticas.

La forma de obtener la muestra fue a través de la siguiente fórmula:

**CALCULO DEL TAMAÑO DE LA MUESTRA PARA
ATRIBUTOS**

Error máximo muestreo (e)	15,0%	nivel de confianza	Z
Tamaño de la Población (N)	145	90%	1,645
Proporción de aciertos (p)	0,5	95%	1,960
Proporción de Fracasos (q)	0,5	98%	2,326
Nivel de Confianza 90%	1,645	99%	2,576

Población Finita

Tamaño de muestra n = 25

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

Fuente: Tomado de Shao Lincoln (1996), en su libro “Estadísticas para las Ciencias Administrativas.”

Las 25 empresas se seleccionaron en el listado al azar simple, tomando como criterio el número del listado en intervalos de cinco (5).

Ahora bien, debido a dificultades presentadas por parte de las empresas en recolectar la información requerida a través de las encuestas, solo se obtuvo 22 respuestas; Por tal motivo el error de muestreo aumenta en un 1% más.

CALCULO DEL TAMAÑO DE LA MUESTRA PARA ATRIBUTOS

Error máximo muestreo (e)	16,0%	nivel de confianza	Z
Tamaño de la Población (N)	143	90%	1,645
Proporción de aciertos (p)	0,5	95%	1,960
Proporción de Fracazos (q)	0,5	98%	2,326
Nivel de Confianza 90%	1,645	99%	2,576

Población Finita

Tamaño de muestra n = 22

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

Fuente: Tomado de Shao Lincoln (1996), en su libro “Estadísticas para las Ciencias Administrativas.”

3.4 Técnicas de Recolección de Datos.

De acuerdo con las características de la investigación se consideró necesario la utilización de las técnicas para la recolección de datos que a continuación se indican:

✓ **Fuentes Primarias:** la información fue recolectada a través de un

cuestionario mixto.

- ✓ **Fuentes Secundarias:** Se realizó revisión bibliográfica en textos, revistas, informes, artículos, leyes e información suministrada vía Internet.

Méndez (1997), en su obra “Guía para Elaborar Diseños de la Investigación en Administración y Economía” define al cuestionario como:

... la recolección de la información a través de los formularios, los cuales se aplicarán en aquellos problemas que se puedan investigar por métodos de observación, análisis de fuentes y demás sistemas de conocimiento (P.106).

3.5 Instrumentos de Recolección de Datos.

Para esta investigación se utilizó un cuestionario combinado, el cual consta de 21 preguntas cerradas y 2 preguntas abiertas, que se le aplicaron a los contralores o gerentes de tesorería, administrativo u operacionales y analistas financieros de las empresas seleccionadas.

3.6 Validez del Instrumento.

Se trabajó en la estructuración y adecuación de las preguntas a los objetivos formulados en la investigación, lo cual permitió la optimización del instrumento de recolección de datos, que para su validación, se sometió al juicio de 3 expertos uno en metodología, otro en contenido del área de estudio y otro en el diseño de

instrumento; quienes revisaron cuidadosamente cada uno de los renglones y le asignaron una puntuación a cada pregunta, quedando solo aquellas que se ajustaron completamente al tema tratado.

En el Anexo 1, se presenta el borrador del instrumento y en el Anexo 2 se muestra el instrumento depurado.

3.7 Confiabilidad del Instrumento.

Una vez aplicado el instrumento, se convalido a través del Coeficiente de Alfa Cronbach, dando como resultado un 72% de alta confiabilidad; En el **Anexo 3** se muestra como se obtuvo dicho cálculo.

COEFICIENTE ALFA CRONBACH

$$\alpha = \frac{N}{N - 1} * \left[1 - \frac{\sum S_i^2}{S_{Total}^2} \right] = 0,72$$

TOTAL ITEMS = 37

Interpretación del Coeficiente de Confiabilidad			
	<u>Rangos</u>	<u>Coeficiente Alfa</u>	
	Muy Alta	0,81 a 1,00	
	Alta	0,61 a 0,80	
Moderada	0,41	a	0,60
Baja	0,21 a 0,40		
	Muy Baja	0,01 a 0,20	

Fuente: Tomado de Carlos J. Ruiz Bolívar en su libro “Instrumentos de Investigación Educativa”

3.8 Técnicas de Análisis de Datos.

Los datos recolectados en esta investigación son muy importantes para las conclusiones y recomendaciones aportadas; fue necesario realizar un conjunto de operaciones en esta fase de análisis, con el propósito de organizarlos e intentar dar respuesta a los objetivos planteados en el estudio y así a los principales hallazgos encontrados, conectándolos de manera indirecta con las bases teóricas que sustentan la misma, las variables delimitadas, el problema establecido, así como, los conocimientos que disponemos con relación a este. Las mismas, serán analizadas en el capítulo cuarto.

CAPITULO IV
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS
PRODUCTO DE LA APLICACIÓN DEL INSTRUMENTO

En esta parte de la investigación se presentan, se analizan e interpretan los resultados de las encuestas aplicadas a las empresas del ramo manufacturero, conforme a los procedimientos metodológicos que se expusieron en el capítulo III.

Se elaboró un instrumento llamado “encuesta” el cual fue dividido en tres partes; cada parte tenía preguntas combinadas con el fin de lograr el objetivo planteado.

Se aplicó la encuesta a 25 empresas, de las cuales solo se recibieron 22 respuestas, por lo que el error máximo de muestreo el cual se había estimado en un 15% aumento un punto adicional.

Con los resultados obtenidos, se aplicó el Coeficiente de Alfa Cronbach para tabularlos en porcentajes porcentuales. Posteriormente, los mismos nos condujeron a la obtención de las conclusiones y por ende las recomendaciones.

A continuación se presentan en forma correlativa cada una de las partes, dándole una interpretación a los resultados obtenidos; los resultados graficados se encuentran en el Anexo 4:

Parte I

Indagar acerca de la importancia del Estado de Flujo del Efectivo para la planificación de las actividades operacionales, financieras y de inversión.

1) ¿Considera usted que es importante la elaboración del Estado de Flujo del Efectivo?

SI ____

NO ____

Si su respuesta es positiva, permite medir:

- Información histórica
- Información a futuro
- Liquidez
- Solvencia
- Rentabilidad
- Evaluación de proyectos
- Valoración de la empresa
- Oportunidades de inversión
- Pago de dividendos
- Fijación de los precios de inventarios
- Capacidad de endeudamiento

En este caso, el 100% de las respuestas consideran que si es importante la elaboración del Estado de Flujo del Efectivo, de las cuales un 90% de las respuestas, indican que a través de este estado financiero, principalmente se puede medir información a futuro, liquidez, solvencia, rentabilidad, evaluación de proyectos, oportunidad de inversión y capacidad de endeudamiento.

- ✓ Información a futuro: permite proyectar los recursos que se esperan recibir y los recursos que se supone se van a sacar; de esta manera, se podrá considerar en que momento se tendrá una situación favorable o desfavorable.
- ✓ Liquidez y capacidad de endeudamiento: en conjunto con indicadores financieros, es posible evaluar la situación financiera a corto, mediano y largo plazo; se analiza si es posible cumplir con las obligaciones a corto plazo en los vencimientos establecidos; de esta manera se les brindará a los acreedores en caso de

endeudamientos a mediano y largo plazo seguridad.

- ✓ Rentabilidad: si la empresa de acuerdo a las políticas establecidas, a las decisiones tomadas y a la utilización de sus recursos, puede ser eficaz y eficiente en el tiempo, eso incidirá en forma radical para maximizar el valor de la misma.

- ✓ Evaluación de Proyectos y Oportunidad de Inversión: las personas que administran a las empresas, independientemente del nivel que desempeñe alto o bajo, realizan pronósticos acerca de la(s) inversión(es) que desean hacer, poniendo en juego la reputación de los mismos; Por lo tanto es importante evaluar los costos y si los mismos no superen los pronósticos de ventas, de manera de evaluar si es factible y es oportuna.

2) ¿Qué nivel organizacional (gerencial) elabora el Estado de Flujo del Efectivo?

Presidencia ____ Departamento de Finanzas ____ Departamento de Operaciones ____
 Departamento de Ventas ____ Otro ____ ¿Cuál? _____
 Ninguno ____

3) ¿Qué grado de importancia otorga cada uno de los niveles organizacionales siguientes al Estado de Flujo del Efectivo?

	- ESCALA +					
Nivel Organizacional	0	1	2	3	4	5
Presidencia						

Departamento de Finanzas						
Departamento de Operaciones						
Departamento de Ventas						
Departamento de Administración						
Otro ¿Cuál?						

Basándose en los resultados obtenidos, el 77% de las empresas encuestadas coinciden que el departamento de finanzas es el que elabora el Estado de Flujo del Efectivo.

De este total, los encuestados concluyen que el grado de importancia que le otorga los niveles organizacionales al Flujo del Efectivo es el siguiente: 45% presidencia, 36% el departamento de finanzas, 5% el departamento de operaciones y el 14% otros departamentos, en donde se incluye principalmente tesorería.

Los estados financieros, principalmente el del Flujo del Efectivo, describen el desempeño histórico de la empresa y proporcionan una base, junto con el análisis comercial y económico, para realizar proyecciones y pronósticos a futuro.

El conocimiento del valor del dinero a través del tiempo es esencial para poder tomar decisiones y en el caso de los responsables de conducir los canales de las empresas necesitan tener un panorama seguro de cómo acertar razonablemente estas decisiones, de manera que la empresa pueda gozar de ventajas competitivas a través del tiempo.

Parte II

Investigar el alcance y profundidad de los conocimientos que poseen los contralores, gerentes de tesorería, administradores u operacionales y analistas financieros acerca del Estado de Flujo del Efectivo.

1) ¿Se realizan Planificaciones Estratégicas?

SI ____

NO ____

2) ¿Se realizan Presupuestos?

SI ____

NO ____

3) ¿Se revisan los Presupuestos?

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____ Nunca____

El 86 % de los encuestados contestó que realizan Planificaciones Estratégicas; el 100% contestó que realizan Presupuestos y el 77% contestó que lo revisa mensualmente.

No se puede olvidar, que la planificación estratégica es una herramienta que permite a las organizaciones, prepararse para enfrentar las situaciones que se presentan en el futuro, ayudando a los interesados a orientar los esfuerzos hacia metas realistas de desempeño; por ello es importante conocer y aplicar los elementos que intervienen en el proceso de planeación.

A través de la planificación estratégica, se puede analizar diferentes situaciones, se determina la dirección de la empresa y se desarrolla los medios para lograr su misión. Es un proceso complejo que requiere de un enfoque sistemático para identificar y analizar los factores externos a la organización y confrontarlos con las capacidades de la empresa.

Los presupuestos, son protagonistas dentro de la planificación estratégica, ya que a través de ellos se pueden construir diferentes escenarios, relacionando herramientas y tecnologías para enfrentar estas incertidumbres.

4) ¿Qué Estados Financieros se proyectan?

Balance General ____ Ganancias y Pérdidas ____ Flujo del Efectivo ____ Movimiento Patrimonial ____ Ninguno ¿Por _____

5) ¿Se proyecta el Estado de Flujo del Efectivo?

SI ____ NO ____

El 100% de los encuestados respondieron que si proyectan los estados financieros, pero algunos se proyectan más que otros; el 37% dice que se proyecta principalmente el Balance General; el 29% el Estado de Resultados; el 14% el estado de Flujo del Efectivo y el 10% el Movimiento Patrimonial.

Cuando la pregunta se hizo en forma individual solo con respecto al Flujo del Efectivo, el 82% contesto afirmativamente.

El papel que desempeña el personal de finanzas en el proceso de elaboración de pronósticos o proyecciones incluye: 1) coordinar los esfuerzos de los demás departamentos; 2) asegurar que todos aquellos que participen en la elaboración de la proyección, empleen un conjunto coherente de supuestos económicos y 3) asegurar que el pronóstico no esté asegurado.

Al pronosticar el Flujo de Efectivo, se presentan muchas dificultades que son imposibles pasar por alto; sin embargo, para sobrevivir cada día es necesario la proyección de todos los estados financieros.

6) ¿Cómo se incorpora la planificación estratégica al Estado de Flujo del Efectivo Proyectado?

Comente_____

Se obtuvieron las siguientes respuestas: 31% piensa que incide en las oportunidades de inversión, el 23% que incide en los indicadores financieros y 23% en las proyecciones de la empresa; el 15% en la toma de decisiones para optar a un financiamiento y el 8% restante para elaboración de presupuestos.

Si comparamos esta respuesta con la pregunta No. 1 y 2 de la Parte II, observamos que a pesar de que la mayoría opinan que es importante la planificación estratégica y todos la elaboración de presupuestos, al abrir la pregunta la mayoría piensa más en las oportunidades de inversión y en los indicadores financieros; a través de estos, se puede ir induciendo a la empresa a caminos necesarios para que siga creciendo dentro del entorno económico en que se desenvuelve.

Debemos tener presente que el Flujo de Efectivo Proyectado, constituye una herramienta financiera fundamental, ya que le permite tener presente en todo momento el movimiento de efectivo del negocio, los compromisos de efectivo que se van presentado y las entradas que le van a permitir atender dichos compromisos e invertir en nuevos proyectos y/o oportunidades de inversión.

Los indicadores financieros en conjunto con las proyecciones de todos los estados financieros, indican como debería ser el comportamiento del ciclo de efectivo. En la empresa manufacturera, en número de días se obtiene de la siguiente manera:

Ciclo de Efectivo =

Días de Rotación Inventario de Materias Primas

Más: Días de Rotación de Inventario de Productos en Proceso

Más: Días de Rotación Inventario de Producto Terminado

Más: Días de Rotación de Cartera

Menos: Días de Rotación de Proveedores

7) ¿Se elaboran Estados Financieros?

SI ____ NO ____

Si su respuesta es positiva ¿cuál es su periodicidad?

Estado Financiero	Mensual	Bimensual	Trimestral	Semestral	Anual
Balance General					
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Estado de Flujo del Efectivo					
Estado de Movimiento Patrimonial					

8) ¿Se realizan análisis comparativos de los Estados Financieros?

Años Anteriores ____ Presupuesto ____ Proyecciones ____ Otro ____

El 100% de los encuestados, contesto que si elaboran los estados financieros básicos mensualmente; El balance general y el estado de resultados lo realizan siempre; el flujo de efectivo lo realizan en un 84% de las veces y el estado de movimiento patrimonial en un 28% de las veces.

Los resultados obtenidos en los mismos, son comparados en un 41% de las veces con los resultados de años anteriores; en un 32% con los presupuestos elaborados y el 27% con las proyecciones estimadas.

La información cuantitativa y cualitativa histórica está conformada por los estados financieros básicos, las notas a los estados financieros, el informe del auditor o revisor fiscal, el análisis financiero y datos operacionales que no pueden incluirse en el cuerpo de los estados financieros básicos (metros, toneladas, kilos, entre otros). Dichos estados son productos de la información contable acumulada hasta la fecha de su promulgación.

Esta información es importante, ya que contiene en su conjunto información financiera de calidad y es la base para seguir construyendo información financiera; sin embargo, hay que considerar la proyección de la información.

La proyección o prospectiva de la información cuantitativa y cualitativa comprende por lo general, los presupuestos, correspondientes a las estimaciones operacionales, de inversión y financiamiento de lo que se espera sucederá en el futuro, obteniendo un panorama claro de hacia donde se dirige la empresa. El resultado de los presupuestos se obtiene como consecuencia de un proceso contable de gestión y no de la contabilidad financiera histórica.

La nueva arquitectura de presentación de la información así como la forma como

sé debe reconocer y medir los hechos económicos, conducen a que se debe proyectar al información, de manera de proveer información hacia la medición efectiva del desempeño financiero: Posición financiera y los cambios ocurridos, generación futura de flujos de efectivo y los cambios en el patrimonio o capital contable.

9) ¿Para usted existe diferencia entre El Estado de Flujo del Efectivo y el Flujo de Caja?

SI _____

NO _____

El 73% de los encuestados respondió que si existe diferencia entre el Flujo de Efectivo y el Flujo de Caja y el 23% respondió que no existe.

El Flujo del Efectivo va a evaluar la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo a futuro; a evaluar las razones de las diferencias existentes entre la utilidad neta y los ingresos y desembolsos de efectivo relacionados y va a evaluar los efectos sobre la situación financiera de una entidad y las transacciones de inversión y financiamiento que utilizaron efectivo y equivalentes durante el período. El Flujo de Caja, es netamente operativo.

Parte III

Verificar la utilización del Estado de Flujo del Efectivo para la toma de decisiones operacionales, financieras y de inversión por parte de los empresarios

de la industria manufacturera en el Municipio Valencia.

1) ¿Qué departamento elabora el Estado de Flujo del Efectivo?

Planificación ___ Contraloría ___ Tesorería ___ Ingeniería ___

Relaciones Industriales ___ Ventas ___ Administración ___ Otro ___

Ninguno ___

¿Cuál es su periodicidad?

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___

2) ¿Debería elaborarse con mayor periodicidad?

SI ___ NO ___

¿Por qué no se elabora con mayor periodicidad?

___ Falta de Recursos Humanos

___ Falta de tiempo

___ Desconocimiento

___ No es necesario

3) ¿Qué departamento utiliza el Estado de Flujo del Efectivo como herramienta para la toma de decisiones?

Comente

4) ¿Se realizan comparaciones del Estado de Flujo del Efectivo vs. las proyecciones?

SI ___ NO ___

Si su respuesta es positiva ¿cuál es su periodicidad?

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___

5) ¿Se toman acciones correctivas?

SI _____

NO _____

El 36% de los encuestados piensan que el departamento de tesorería elabora el Estado de Flujo del Efectivo y un 27% el departamento de planificación y el 23% contraloría; Hay que acotar que en la mayoría de las empresas encuestadas, estos departamentos forman parte del área de finanzas.

El 75% opinan que su periodicidad es mensual y que no es necesario elaborarse con mayor periodicidad.

El 68% opinan que Finanzas, es el área que más uso le da al Flujo de Efectivo como herramienta para la toma de decisiones y el 26% opinan que Presidencia.

El 77% opinan que mensualmente se realizan comparaciones con proyecciones y se toman acciones correctivas (pero las comparaciones tienen que ver principalmente con los presupuestos estimados), no con proyecciones de los estados financieros principalmente el Flujo del Efectivo; Estas comparaciones en un 63% se realizan mensualmente y en un 19% trimestral.

La mayor parte de las decisiones que nos enfrenta la empresa día a día, implica una comparación del presente con el futuro. A su vez, ello requiere de la

comparación de flujos de efectivo en diferentes puntos del tiempo (desembolsos actuales versus beneficios futuros, o consumos presentes versus pagos futuros o beneficios futuros abandonados).

Basándonos en esto, es recomendable que los empresarios de la industria deben tomar acciones correctivas, comparando sus resultados con las proyecciones o prospectivas esperadas, de manera de ayudarse a:

- ✓ Controlar el manejo del efectivo (entradas y salidas de dinero)
- ✓ Planear inversiones productivas de excedentes de dinero, buscando la mejor rentabilidad para las mismas, dentro de los términos de plazo que se puedan mantener
- ✓ Facilitar la negociación de los términos para los préstamos bancarios, puesto se podría conocer de antemano el posible plazo de la necesidad de crédito y la manera como el préstamo pueda ser atendido
- ✓ Tomar los correctivos a tiempo, en caso de que los pronósticos no se estén cumpliendo con las metas establecidas.

6) ¿Se remunera al personal por objetivos?

SI ____ NO ____

7) ¿Algunos de esos objetivos están relacionados con el Estado de Flujo del Efectivo?

SI ____ NO ____

8) El Estado de Flujo del Efectivo es utilizado como herramienta para:

- Aprovechar descuentos
- Proyectar necesidades de financiamiento
- Monitorear capital de trabajo
- Proyectar excedentes
- Determinar pagos de dividendos
- Decidir sobre estructura de financiamiento
- Necesidades de aumento de capital de trabajo
- Todas
- Ninguna
- Otros

9) ¿Se realizan otros análisis de Estados Financieros con el Flujo del Efectivo?

SI _____ NO _____

10) ¿El personal que labora conoce el impacto de sus actividades en el Estado de Flujo del Efectivo?

- **ESCALA** +

0	1	2	3	4	5

11) El Estado de Flujo del Efectivo se utiliza como herramienta para establecer:

- Objetivos al personal operativo

___ Objetivos al personal gerencial

___ Otros ¿Cuál (es)? _____

El 55% opinan que el personal se remunera por objetivos y el 45% no.

El 50% opinan que algunos de estos objetos si están relacionados con el flujo del efectivo.

Un 90% de los encuestados, opinan que el Flujo de Efectivo sirve como herramienta; principalmente se puede aprovechar descuentos, proyectar necesidades de financiamiento, monitorear el capital de trabajo, proyectar excedentes, determinar pagos de dividendos, decidir sobre la estructura de financiamiento y las necesidades de aumento de capital de trabajo.

El 59% de las encuestados, realizan otros análisis de los estados financieros con el Flujo del Efectivo, como es el análisis de índices o razones financieras.

El 41% del personal que labora en la empresa, conoce el impacto de las diferentes actividades que conforman el Estado de Flujo del Efectivo.

Así mismo, el 76% opinan que el Estado de Flujo se utiliza como herramienta para establecer objetivos al personal gerencial.

A continuación indicaremos algunos índices o razones financieras que ayudan

al análisis de los estados financieros y de las proyecciones:

Los indicadores financieros más usados, citados por **De Nobrega** (1998), en su trabajo de grado llamado “Diseño y Adaptación de las Técnicas para el análisis de los estados financieros ajustados por los efectos de la inflación para la eficiente toma de decisiones”, son:

Liquidez:

- 1) Rotación de Activos = ventas netas / promedio de activos totales = %
- 2) Rendimiento de la Inversión = utilidad neta / activos totales = %
- 3) Liquidez = activos circulantes / pasivos circulantes = %
- 4) Liquidez inmediata = efectivo + inversiones / pasivo circulante = %

Endeudamiento:

- 1) Apalancamiento = pasivos totales / activos totales = %
- 2) Rotación de Intereses = Utilidad antes de impuesto e intereses / Gasto por intereses = Veces
- 3) Ciclo de Comercialización a Ciclo de Efectivo = rotación de inventarios + rotación de cuentas por cobrar – rotación de cuentas por pagar
- 4) Ciclo Operativo = rotación de inventarios + rotación de cuentas por cobrar

Rentabilidad

- 1) Rotación de las Cuentas por Cobrar = ventas / promedio de cuentas por cobrar = Veces

365 días / rotación de cuentas por cobrar

2) Rotación de Cuentas por Pagar = compras / promedio de cuentas por pagar = Veces

365 días / rotación de cuentas por pagar

3) Rotación de Inventarios: costo de ventas / inventario promedio = Veces

365 días / rotación de inventarios

CAPITULO V

**MODELO PROPUESTO PARA PROYECTAR ACTIVIDADES
OPERACIONALES, DE INVERSIÓN Y FINANCIERAS REFLEJADAS EN
EL ESTADO DE FLUJO DEL EFECTIVO.**

Larrañaga J. (2003) en su reportaje emitido en la revista “**Debates IESA**”, **volumen VIII**, indica que la supervivencia en nuestra economía implica evaluar y considerar numerosos puntos, no solamente para disponer de múltiples escenarios sino para armonizar un conjunto sistémico de acciones que garanticen, o a menos hagan viable esta supervivencia.

Algunos empresarios piensan, que el proceso de reestructuración de una empresa, comienza con el despido o reducción del personal que allí labora, sin analizar que aquí se comienza a romper las tres “C” (competencia, conexión y compromiso) y no se piensa que para comenzar esta reestructuración hay que redimensionar las operaciones y revisar a fondo los procesos.

Al seguir reestructurando el negocio, entra una parte en juego que es el proceso de planificación y por ende el de planificación financiera, el cual cada día es más importante y mucho más en nuestro país, Venezuela, debido a los entornos recesivos que se viven hoy en día; Por lo tanto hay que reformular y reestructurar el negocio del deudor.

Un elemento esencial para sobrevivir en momentos de recesión y poca liquidez, es determinar si el nivel de deuda que se tiene, va a poder ser sostenible con el flujo de efectivo proveniente de las operaciones; Por lo tanto, la rentabilidad operativa, el crecimiento esperado, el costo financiero, y en general, la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo esperados producto de las operaciones hay que preverlas con antelación a través de las proyecciones o prospectivas de los estados financieros, en especial el estado de Flujo del Efectivo.

Según la interpretación dada a los autores **Besley S. – Brigham E.** en su libro “Fundamentos de Administración Financiera” (2001), uno de los pasos más importantes, pero también el más difícil, durante el análisis de un proyecto de capital es la estimación de sus flujos de efectivo.

En la proyección del Flujo del Efectivo se incluye un gran número de variable. Además, una gran cantidad e individuos y departamentos participan en el proceso. Por ejemplo, las proyecciones de ventas unitarias y precios de venta normalmente los realiza el grupo de marketing con base en sus conocimientos sobre los efectos de la publicidad, el estado de la economía, las reacciones de los competidores y las tendencias que afectan las preferencias de los consumidores. De manera similar los desembolsos de capital provocados con un nuevo producto generalmente los calcula el personal del área de ingeniería y desarrollo de productos, mientras que los costos operativos los estiman los

contadores de costos, expertos en producción, especialistas en el área de personal, agentes de compras, entre otros.

Debido a que es difícil realizar estimaciones exactas acerca de los costos y los ingresos y sobre todo en economías inflacionarias, todos los departamentos deben trabajar coordinada y responsablemente, pero principalmente el personal del área de finanzas, ya que el papel que este desempeña incluye: 1) coordinar los esfuerzos de los demás departamentos, tales como las áreas de ingeniería y comercialización, 2) asegurarse que todos aquellos que participen empleen un conjunto coherente de supuestos económicos, y 3) asegurar que el pronóstico no este asegurado.

A continuación, vamos a mencionar algunos de los planteamientos utilizados actualmente, de cómo proyectar y estimar los estados financieros y por ende el del Flujo del Efectivo. No hay que olvidar, que toda proyección tiene inherente un riesgo, que debemos de considerar.

Los mismos autores **Besley S. – Brigman E.** plantean que hay tres riesgos a considerar importantes, los cuales son:

✓ **El propio riesgo individual del proyecto o de la proyección** (o el riesgo que muestre cuando se evalúa en forma aislada en lugar de evaluarse como parte de una combinación, o cartera, de activos, la que significa que se hace caso omiso del proyecto sobre los demás activos de la empresa)

- ✓ **El riesgo corporativo o riesgo interno de la empresa** (que es efecto que tiene un proyecto sobre el riesgo total o general de la compañía, sin considerar que componente de riesgo, sistemático o asistemático, se verá afectado, es decir, se pasa por alto el efecto que tendrá el proyecto sobre la propia diversificación personal de los propietarios) y

- ✓ **Riesgo de Beta, o riesgo de mercado** (que es el riesgo de un proyecto evaluado desde el punto de vista de un accionista con una cartera bien diversificada) (P. 437).

5.1 Análisis de Sensibilidad

Según la interpretación dada a los autores **Besley S. – Brigham E.** en su misma obra, los flujos de efectivo utilizados para determinar la aceptabilidad de un proyecto son resultado de los pronósticos de eventos inciertos, tales como las condiciones económicas del futuro y la demanda esperada por un producto.

Por lo tanto, de manera intuitiva sabemos que los montos de los flujos de efectivo considerados para determinar el valor presente neto (VPN) de un proyecto podrían ser significativamente distintos de lo que realmente suceda en el futuro; pero esas cifras representarían la mejor y más confiable y predicción acerca de los flujos de efectivos esperados y asociados a un proyecto. Hay que tener presente que entran en juego diferentes variables, y que si una

variable básica de insumo, como puede ser el número de unidades vendidas cambia, el VPN del proyecto también lo hará.

El análisis de sensibilidad es una técnica de análisis de riesgo en la cual las variables básicas se cambian y posteriormente se observan los cambios resultantes en el VPN y la tasa interna de rendimiento (TIR).

Cuando se realiza un análisis de sensibilidad, se parte de la situación del caso básico desarrollado de acuerdo con los valores esperados de cada insumo; las variables se cambian en puntos específicos, ya sea por arriba o por debajo del valor esperado, si todo lo demás se mantiene estable; Luego se calcula un VPN para cada uno de los valores; Finalmente, el conjunto de VPN se grafica con base en la variable cambiada.

Esta técnica tiene dos puntos adicionales que merecen atención: 1) los modelos de hojas electrónicas, como Excel o Lotus 1-2-3, son ideales para realizar este análisis y 2) este análisis se puede representar por gráficas, mostrando en la misma todas las líneas de sensibilidad.

5.2 Análisis de Escenario

Los autores **Besley S. – Brigman E.** exponen en su obra, que el análisis de escenario es una técnica de análisis de riesgo que considera tanto la sensibilidad del

VPN ante los cambios en las variables fundamentales como el rango probable de valores variables.

Cuando se realiza un análisis de escenario, el analista financiero le solicita a los gerentes operativos que seleccionen un conjunto “malo” de circunstancias (ventas unitarias bajas, bajos precios de venta, altos costos variables por unidad, costos de construcción elevados, etc.) así como un “buen” conjunto. Luego se calculan los VPN bajo las buenas y malas condiciones y se comparan con el VPN esperado o caso básico.

Como ejemplo de lo expuesto con anterioridad, imaginemos que nuestro proyecto está enfocado a los aparatos del hogar. Supongamos que los administradores confían en la estimación de todas las variables del flujo de efectivo del proyecto excepto el precio y las ventas unitarias. Además, consideran que una disminución de las ventas por debajo de las 10 mil unidades o un incremento por arriba de las 20 mil es un evento extremadamente improbable. Igualmente, se esperan que los precios de ventas, tal como se establece en el mercado estén dentro del rango establecido (entre 1.5 y 2.5 millones de bolívares).

Por lo tanto, 10 mil unidades a un precio de venta de Bs. 1.5 millones definen el límite inferior, o el escenario del peor caso, mientras que 20 mil unidades a un

precio de venta de 2.5 millones de bolívares definen el límite superior, o el escenario del mejor caso.

El análisis de escenario se puede representar en un modelo de hoja electrónica, en donde se estiman diferentes probabilidades de que ocurra a)el escenario del peor caso, b)el escenario del mejor caso, c)el escenario del caso básico.

A pesar de que proporciona información de gran utilidad, es limitado ya que solo se consideran algunos resultados discretos (VPN) del proyecto, a pesar de que en realidad existen muchas más posibilidades.

5.3 Simulación Mediante el Método Monte Carlo

Es una técnica de análisis de riesgos por medio del cual los eventos futuros probables son simulados en una computadora, lo que genera una distribución de probabilidad que indica los resultados más probables.

Se denomina así, porque este tipo de análisis nació con base en las matemáticas de las apuestas que se hacían en los casinos, vincula las sensibilidades y las distribuciones de probabilidad de las variables de insumo.

La simulación es más complicada que el análisis de escenario, debido a que la distribución de probabilidad de cada variable de flujo de efectivo incierto tiene que

especificarse. Una vez realizado, se escoge aleatoriamente un valor proveniente de la distribución de probabilidad de cada variable a efecto de calcular los flujos de efectivo del proyecto y posteriormente estos valores se utilizan para determinar el VPN del proyecto.

Generalmente, la simulación se lleva a cabo mediante una computadora, ya que este proceso descrito se repite más de una vez, digamos, 500 veces, lo cual genera un resultado de 500 VPN y una distribución de probabilidad de los VPN del proyecto. De este modo, el resultado que produce la simulación es una distribución de probabilidad que puede utilizarse para determinar el rango más probable de resultados que pueden esperarse de un proyecto.

Esto le proporciona al tomador de decisiones una mejor idea de los diversos resultados posibles en comparación de la información que se tendría a partir de una estimación de punto del VPN.

Desafortunadamente, la simulación mediante el método Monte Carlo no es fácil de aplicar, porque frecuentemente es difícil especificar las relaciones, o las correlaciones, entre las variables inciertas de flujos de efectivo. El problema no es insuperable, pero es importante no subestimar la dificultad de obtener estimaciones válidas de las distribuciones de probabilidad y de las correlaciones entre las variables.

5.4 Análisis Prospectivos: Proyección

La mayoría de las tareas de análisis financiero se emprenden teniendo en cuenta una decisión con miras al futuro. Además, con frecuencia, resulta útil sintetizar las percepciones proporcionadas por el análisis con una proyección explícita.

Los gerentes necesitan de las proyecciones para planificar y proporcionar objetivos de desempeño. Los analistas necesitan de las proyecciones como ayuda para comunicar su opinión acerca de las perspectivas de la empresa a los inversionistas. Los banqueros y los participantes en el mercado de deuda necesitan de las proyecciones para evaluar la probabilidad de amortización de los préstamos.

En la actualidad, existen varios conceptos en los que la proyección se resume útilmente en forma de estimación de valor de la empresa, una estimación que se puede considerar como el mejor intento de reflejar en una sola estadística resumida la opinión del gerente o del analista sobre la perspectiva de la empresa.

El análisis prospectivo incluye dos tareas: la proyección y la valoración., que en resumen representan métodos de resumir en forma las percepciones del analista con miras al futuro.

Según la interpretación dada a los autores **Palepu K.–Healy P.–Bernard V.**, en su obra llamada “Análisis y Valuación de Negocios mediante Estados

Financieros” al proyectar, hay que relacionar la proyección con otros análisis, ya que sé esta resumiendo lo que se ha aprendido mediante el análisis de las estrategias de negocios, el análisis contables y el análisis financiero, por ejemplo:

✓ *Del análisis de estrategias de negocios:* ¿qué significará el cambio de la estrategia de negocios de la empresa para los márgenes y el volumen de ventas futuras? ; ¿la empresa puede seguir cobrando sobrepuestos aún cuando ponga liderazgo en base al costo y la participación en el mercado?; ¿qué implicarán los esfuerzos de la empresa por lograr una mayor participación en el mercado en cuanto a la necesidad de capital de trabajo y gastos de capital?

✓ *Del análisis contable:* ¿hay algún aspecto de la contabilidad de la empresa que sugiere que las ganancias de años anteriores son más sólidas o más débiles de lo que aparentan a primera vista? De ser así ¿cuáles son las consecuencias para las ganancias futuras?

✓ *Del análisis financiero:* ¿a que obedece la mejora del margen neto de la empresa?; ¿se ha producido un cambio de estrategia de negocios?; ¿este cambio ha producido mejoras en la utilización de los activos?; ¿se pueden sostener o aumentar estas mejoras de eficiencia?; ¿es necesario mantener una posición agresiva para mantener el margen de rentabilidad?; ¿esto ayuda a compensar cualquier riesgo de dificultades financieras?

Una proyección no puede ser mejor que el análisis de la estrategia de negocios, el análisis contable y el análisis financiero de referencia; No obstante, ciertas técnicas y conocimientos inciden para que el gerente o analista financiero estructuren la mejor proyección de los flujos de efectivo y del balance general.

El método integral es útil aun cuando en los casos en los que a uno solo nos interese principalmente una sola parte del desempeño, por ejemplo: si un analista pronostica un crecimiento de las ventas y las ganancias durante varios años sin considerar explícitamente los aumentos necesarios en el capital de trabajo y en la propiedad, planta y equipos, y la financiación relacionada, la proyección podría partir posiblemente de presunciones irrazonables sobre la rotación de los activos, el apalancamiento financiero o las inyecciones de capital accionario.

Un enfoque integral implica muchas proyecciones, pero en la mayoría de los casos ellas se vinculan con el comportamiento de unos pocos “determinantes” claves.

Los determinantes varían según el tipo de negocios de que se trate. En las empresas manufactureras uno de los determinantes claves es la proyección de las ventas, siendo el otro determinante el margen de utilidad.

Cuando sé prevé que la rotación de los activos se mantendrá estable, una presunción a menudo realista, es que las cuentas de capital de trabajo y la inversión

en propiedad, planta y equipos deben estar rigurosamente alineadas con el crecimiento de las ventas. La mayoría de los gastos importantes también deben estar alineados con las ventas, sujeto a los cambios previstos en los márgenes de utilidad.

De esta manera, como los determinantes se van relacionando, se puede evitar incongruencias internas y presunciones implícitas irrealistas.

Etapas iniciales: Punto de partida

Toda proyección tiene un punto de partida inicial, pero cuando se contemplan los diferentes análisis (de estrategias de negocios, contable y financiero), la proyección resultante podría diferir considerablemente el punto original de partida.

Lo importante es tener un punto de partida que pueda servir de base al análisis detallado y conocer como actúan ciertas estadísticas financieras claves “por término medio”.

A continuación se mencionaran puntos de partidas razonables para la proyección de cifras contables claves basándose en evidencias:

✓ ***Comportamiento de las ventas:*** En la mayoría de los casos, las mismas siguen un proceso denominado “trayecto aleatorio con cierta tendencia”. A los fines de este proceso, la proyección para el año $t + 1$ es sencillamente la cifra observada para el año t , más una “tendencia” que refleja el cambio medio en la serie durante los

años anteriores. Por lo tanto, al comenzar a considerar las ventas futuras, las ventas del año anterior son una cifra útil para comenzar.

✓ *Comportamiento de las ganancias:* Al igual que las ventas, se ha comprobado que las ganancias siguen también, por término medio, un proceso que puede asemejarse a un “trayecto aleatorio”. Por lo que las ganancias del año anterior son un buen punto de partida al considerar el potencial de las ganancias futuras.

✓ *Comportamiento de los rendimientos de la inversión:* Tomando en cuenta la tendencia anterior, se podría esperar que el retorno de la inversión sigue el mismo camino, pero no es así. La tendencia señala que las empresas con ROE muy altos o muy bajos tienden a tener disminuciones (o aumentos) en las ganancias. A medida que pasa el tiempo, el crecimiento de la ganancia no se mantiene a la par del crecimiento de su base de inversiones y finalmente el ROE disminuye. (**ROE = Margen de utilidad * Rotación de los activos * Apalancamiento financiero ajustado**).

✓ *Comportamiento de los márgenes de utilidad:* El margen de utilidad se vincula con el ROE. Hay que tener en cuenta la rotación de los activos y el apalancamiento financiero. Este margen tiende a ser impulsado por la competencia a niveles “normales” con el tiempo. No obstante, lo que es “normal” varía en gran medida de acuerdo con la tecnología empleada dentro de una industria y la estrategia del negocio seguida por la empresa.

Elementos de proyección detallada

Todo lo anteriormente, incide para comenzar a realizar la proyección; la misma se puede conducir de la siguiente manera:

✓ ***Proyección de Ventas:*** no existe un método generalmente aceptado para proyectar las ventas. El método debe adaptarse y reflejar los puntos clave mencionados con anterioridad. Esta proyección podría considerar factores claves tales como la aceptación por parte de los clientes de nuevas líneas de productos, planes de comercialización, cambios en las estrategias de fijación de precios, la conducta de los competidores y el estado previsto de la economía.

Otro método y posiblemente el único viable cuando existen pocos antecedentes es calcular la magnitud del mercado escogido como objetivo y proyectar el grado de penetración en el mercado.

✓ ***Proyección de Gastos y Ganancias:*** Los gastos se deben proyectar rubro por rubro ya que los mismos pueden ser impulsados por factores diferentes. No obstante, la mayoría de los gastos principales se relacionan obviamente con las ventas y por lo tanto, se los encuadra naturalmente como fracciones de ventas. Estos incluyen los costos de ventas y los gastos de ventas, generales y administrativos.

Los gastos de desarrollo no están rigurosamente alineados con las ventas del momento, pero si estarán relacionados con las ventas a futuro. Otros gastos están relacionados con determinantes que no son niveles de ventas. Los niveles de deuda y las tasas de interés determinan el gasto por intereses.

El gasto de amortización se debe proyectar de un modo congruente con la política de amortización de la empresa; si se utiliza el método de amortización lineal, el gasto tendería a ser una fracción bastante estable de la propiedad amortizable inicial.

Los resultados antes de impuestos y los factores que tienen un impacto permanente sobre los pagos de impuesto determinan los niveles de provisión de impuesto.

Si hay compañías filiales la participación en los resultados de las filiales está determinada por lo que sea que impulse a las ganancias de la filial.

5.5 Modelo Propuesto.

Basándome en lo establecido en algunos de los modelos y/o técnicas para la elaboración de estados financieros proyectados, y en el caso que compete a esta investigación, a la proyección del Estado de Flujo del Efectivo como herramienta para la toma de decisiones, se propone un pequeño modelo partiendo de premisas económicas y trabajando con tres indicadores financieros (rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios y rotación de cuentas por pagar). Este modelo es muy sencillo y cualquier empresa manufacturera lo puede poner en práctica.

Generalmente, el proceso de planificación financiera, comienza con un pronóstico de ventas para los siguientes años. Posteriormente se determinan los activos que se requerirán para satisfacer las metas de ventas y se toma una decisión sobre la manera como deberán financiarse los activos

requeridos. Además, también se pueden proyectar los otros componentes del estado de resultados y del balance general, de manera que se pueda pronosticar las utilidades futuras y los dividendos por acción.

Simultáneamente, es necesario ir determinando las razones o indicadores financieros en conjunto con los estados financieros proyectados. Al pronosticar en un escenario con premisas económicas, hay que preguntarse: 1) cuán realistas son los resultados, 2) cómo podrán alcanzarse los resultados, y 3) que efecto tendrían los cambios operativos sobre los pronósticos. Por lo tanto es necesario controlar al momento de la implantación de planes financieros o proyecciones de estados financieros, e ir retroalimentando y ajustando en los casos que sea necesario para asegurar las metas esperadas.

No hay que olvidar que todo pronóstico de los estados financieros implica: 1) determinar la cantidad de dinero que necesitará la empresa durante un período determinado; 2) determinar la cantidad de dinero que la empresa generará internamente durante el mismo período, y 3) sustraer de los fondos requeridos los fondos generados para determinar los requerimientos financieros externo.

A continuación se explicará como se realizó la proyección de estados financieros y por ende la del flujo del efectivo, tomando en cuenta el entorno económico e indicadores financieros.

Caso de Estudio.

El objeto de la compañía a la cual se le van a proyectar sus estados financieros es la elaboración, fabricación, distribución y venta de fluido para frenos, refrigerantes para vehículos automotores, limpiaparabrisas, desengrasantes y solventes para limpiar motores eléctricos, limpiador de inyectores para motores a gasolina y diesel, limpiador de carburador, aditivos para motores a gasolina y aditivos para gasolina. Además, presta servicios de fabricación y envasado de productos a terceros, la fabricación y ventas de herbicidas, detergentes, insecticidas, lubricantes y de todo producto de uso similar y conexo con la industria química y automotriz de lícito comercio.

Esta empresa estuvo sin movimiento un par de años y reanudó su proceso productivo en abril del año 2003 y pertenece a un grupo conformado por 10 empresas

La proyección que se le realizó a sus estados financieros fue por el período económico comprendido entre el mes de mayo del año 2003 hasta el mes de abril del año 2004, partiendo de premisas económicas, presupuestos elaborados por diferentes departamentos: ventas, nómina, planificación e indicadores financieros (rotación de cuentas por cobrar, rotación de cuentas por pagar y rotación de inventarios)

Como ya es sabido, actualmente existe un control cambiario y la tasa de cambio oficial hasta el momento es de Bs. 1600 por US \$. Para los

efectos de esta investigación y para simular cambios en la proyección, la misma a partir del mes de noviembre del año 2003 cambia hasta el mes de abril del año 2004.

MODULO NO. 1: Premisas (*hoja de Excel llamada Premisas 03-04 Industria Manufacturera, C.A. y hoja de Excel llamada PPT00304 Industria Manufacturera, C..A*)

La información plasmada en esta investigación fue tomada de las premisas publicadas en la revista Metroeconómica, publicada en el mes de febrero del 2003 (**ver hoja No. 1**). Es una estimación sobre la actuación de la devaluación, la inflación y las tasas de interés.

Sé jugo con la devaluación para que a diciembre del año 2003 llegase a Bs. 2700,67 por US \$, modificándola desde el mes de noviembre del mismo año, con un incremento del 29.92% con respecto al comportamiento que había desarrollado durante el ejercicio; de esta manera se puede observar como comienzan a variar las ventas y los costos y gastos operativos, los cuales inciden a la hora de proyectar el Flujo del Efectivo.

La inflación se tomó y estimo tomando en cuenta la información que suministra el Banco Central de Venezuela (BCV).

La devaluación anual, fue obtenida de la siguiente manera:

Tasa de Cierre:

Cierre estimado diciembre 2003 $-1 = (\text{Bs. } 2700,67/\text{Bs. } 1403) - 1 = 92.49\%$

Cierre real diciembre 2002

Cierre estimado diciembre 2004 $-1 = (\text{Bs. } 3500/\text{Bs. } 2700,67) - 1 = 29.60\%$

Cierre real diciembre 2003

Devaluación mensual tasa de cambio:

$= (\text{Tasa actual} / \text{Tasa cierre anterior}) \wedge (1/12) - 1 = 5.63\%$

Inflación:

$(1 + \text{inflación acumulada mes anterior}) * (1 + \text{estimado de inflación mensual}) - 1 =$

$(1 + 43.99\%) * (1 + 3.76\%) - 1 = 49.40\%$

Tasa de cambio Año Fiscal:

Estimado cierre abril 2004 $-1 = 84.07\%$

Tasa real cierre abril 2003

En la **Hoja No. 2** se detalla el comportamiento de las premisas macroeconómicas desde el año 1999, de manera de observar como ha sido el comportamiento de las mismas durante esos años, contribuyendo a la hora de la toma de decisiones al momento de elaborar la proyección.

En la **Hoja No. 3** se resume el comportamiento estimado basándose en lo dicho con anterioridad de la tasa de inflación, la tasa de cambio y la devaluación,

tomado en un marco económico y a los datos que suministra Metroeconómicas en sus Premisas Proyectadas año 2003-2004.

La tasa de inflación Acumulada se calcula de la siguiente manera:

$$(1 + \text{Inflación acumulada mes anterior}) * (1 + \text{Inflación estimada mensual}) - 1 =$$

Ejemplo:

Mes de junio 2003= $(1+0) * (1+3.76\%)-1 = 3.76\%$ (aquí no hay acumulada del mes anterior, ya que la empresa esta reactivando nuevamente sus operaciones)

Mes de julio 2003= $(1+3.76\%) * (1+3.76\%) - 1 = 7.66\%$

Y así sucesivamente hasta el mes de abril del año 2004

Esta es una de las hojas más importantes, ya que se va a ir enlazando con los presupuestos elaborados por diferentes departamentos, para luego armar los estados financieros proyectados.

MODULO NO. 2: Nómina (*hoja de Excel llamada Nómina Ppto 03-04 Industria Manufacturera, C.A*)

La información presentada en la **Hoja No. 4** fue elaborada y revisada por el departamento de Relaciones Humanas, y posteriormente se realizó una reunión con presidencia, el director de la empresa y los gerentes de área. Durante la proyección se

consideró que habrá durante el ejercicio dos incrementos de sueldos de aproximadamente un 30%, tomando en consideración las premisas económicas y de las ganancias estimadas al cierre del ejercicio.

El salario anual para la proyección, ya tiene el incremento registrado; al realizar la corrida de nómina (la cual se realiza dos veces en el año) se afectan de una vez lo correspondientes a las vacaciones, bono vacacional, utilidades, entre otros.

MODULO NO. 3: Ingresos (*hoja de Excel llamada G y P Industria Manufactureras C.A P*)

La empresa recibe ingresos por diferentes conceptos: Ingresos por Blending Fee, ingresos por servicios, ingresos por manufactura) **(Hojas No. 5, 6 y 7 respectivamente)**

Ingresos por Blending Fee. (Hoja No. 5)

El departamento de ventas estima cuanto va a vender por producto, basándose en la rentabilidad esperada, estableciéndose metas por producto. Posteriormente se reúnen el gerente de ventas y el director de la empresa para aprobar el presupuesto de los barriles que se estima vender.

La conversión a barriles de las unidades que se espera vender, es de la siguiente manera:

	(a)	(b)	g=	d	f=	p	z	M=gxp/
	Consumo							
	Unidade	conversió	Litro	conversió	Barrarrile	Conversi		TM
Liga Caja 24 x 290 mL	108.00	6,9	751.68	159	4.72	1,0	100	767
Liga Caja 08 x 946	12.00	7,5	90.84	159	571	1,0	100	93
Aditivo Caja 24 x 400	24.00	9,6	230.40	159	1.44	0,9	100	207
Refrigerante Caja 04 x 3,785	45.60	15,1	690.38	159	4.34		100	690
Limpiap. Caja 04 x 3,785	12.00	15,1	181.68	159	1.14		100	182
Desengrasante Caja 04 x	12.00	15,1	181.68	159	1.14		100	182
Desengrasante (Pailas x	1.72	18	31.10	159	196		100	31
Desengrasante (Tambores x	120	208	24.96	159	157			25
Tota			2.182.72		13.72			2.17

Uno de los ingresos obtenidos y el principal, obedece al mezclado de aceites que los clientes requieran es llamado **Blending Fee**, por el que cobra \$ 6 por cada barril, a la tasa de cambio del momento.

Ingresos por Servicio. (Hoja No. 6)

Esta empresa, obtiene otros ingresos los cuales obedecen al alquiler de tanques y el alquiler de oficinas a terceros. Los costos se establecen mediante contratos anuales protocolizados y son cobrados en dólares a la tasa de cambio del momento.

Ingresos por Manufactura. (Hoja No. 7)

Para mejorar la viscosidad de los productos, la empresa cobra \$ 150 por cada tonelada del cliente que así lo requiera, y se transforma en bolívares a la tasa de

cambio vigente. En el año se estimo que se mejorara la viscosidad aproximadamente a 540 TM y por mes 60 TM a partir del mes de agosto.

MODULO NO. 3: Resumen de Gastos (Hoja No. 8)

Los gastos son producto de las estimaciones realizadas por los distintos departamentos a través de sus proyecciones y en otros casos por contratos establecidos con terceros o con compañías relacionadas; Entre los más importantes podemos destacar:

- 1) La nómina, elaborada por el departamento de Relaciones Humanas. La misma se presenta en miles de bolívares. También hay que tomar en cuenta el personal que se estima contratar en el período.
- 2) Gasto de Mantenimiento, el cual es a razón de \$ 2500 mensual a la tasa de cambio del mes.
- 3) Alquileres, el cual es a razón de \$ 2442.8 que se cobra mensualmente, por el total de los ingresos mensuales por Blending Fee, por Servicios y por Manufactura. A terceros se le cobra el 45% y a relacionadas el 55%.
- 4) Alquiler por el Montacargas a razón de Bs. 480 mil diarios por 22 días al mes.
- 5) El impuesto a razón del 0.6% del total de los ingresos (ver hoja de G y P)
- 6) Los Honorarios según contrato por tener la Marca Norven, a razón de \$ 150.000 anuales (\$ 12.500 mensual) a la tasa de cambio de cada mes.

MODULO NO. 4: Costo de los Materiales (Hoja No. 9 y No. 10)

En la **Hoja No. 9** se presenta el presupuesto anual elaborado por el departamento de costos, tomando en cuenta lo que la estimación de los ingresos que elaboró el departamento de ventas. Todos los costos unitarios están en dólares y se transforman a la tasa de cambio al momento en que ocurra la transacción.

En la **Hoja No. 10** estos ingresos son divididos en forma homogénea entre 10 meses (a partir de agosto del año 2003 que fue cuando la empresa comenzó a operar) hasta el cierre de abril del año 2004.

El total de esta Hoja, luego es vinculado con el estado de resultados detallado (**Hoja No. 11**) en donde se refleja el costo de ventas del ejercicio.

MODULO NO. 5: Estado de Ganancias y Pérdidas detallado (Hoja No. 11)

Esta proyección detalla las ventas en toneladas por mes y por productos, transformadas posteriormente en bolívares, los costos por materiales y por conversión (vinculado con el resumen de gastos) y todos los demás gastos administrativos y financieros que se estimaron (vinculado con el resumen de gastos).

MODULO NO. 6: HOJA DE DATOS (Días de Rotación de las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar) (Hoja No. 12)

En esta hoja se encuentran los indicadores financieros (rotación de cuentas por cobrar, de inventarios y de cuentas por pagar). Se presentan dos escenarios, sin

embargo, al mover el indicador en la hoja de datos para diferentes proyecciones, se puede observar como la hoja de proyección de flujos de efectivo va variando.

En el Escenario No. 1 (**Hoja No. 12/1**) se trabajó con una rotación de cuentas por cobrar de 14 días, una rotación de inventarios de 18 días y una rotación de cuentas por pagar de 30 días. Observemos como el flujo del efectivo cuando la empresa comienza a operar es negativo todos los meses.

En cambio en el Escenario No. 2 (Hoja No. 12/2) al cambiar solo la rotación de cuentas por pagar a 50 días, a partir de noviembre del año 2003 el flujo de caja es positivo.

Esta hoja de datos es la base principal acompañado de los módulos que se nombraron con anterioridad para elaborar el Flujo de Efectivo Proyectado, ya que en base al movimiento que se le da a los indicadores, los estados financieros básicos (Balance General y Estado de Resultados) le van dando movimiento a sus cuentas por cobrar, por pagar, costos e ingresos y al sacar las variaciones tomando en cuenta las diferentes actividades que conforman el Flujo del Efectivo (operacionales, financieras y de inversión).

Los indicadores señalan: ¿cómo se piensa que se va a cobrar?; ¿cómo se piensa que se va a pagar?; ¿cuánto tardara el efectivo para retornar a la empresa?; ¿cada cuanto rotaran los inventarios?.

**MODULO NO. 7: ESTADOS FINANCIEROS (Balance General Proyectado
Hoja No. 13, Estado de Resultados Proyectado Hoja No. 14 y
Flujo de Efectivo Hoja No. 15)**

Estos estados financieros, elaborados bajo dos escenarios son alimentados y están vinculados, como se puede observar con todos los módulos mencionados con anterioridad.

Solo con cambiar el precio de las ventas y/o número de unidades vendidas, o de las compras y/o unidades producidas, cambia totalmente los datos esperados de acuerdo a las metas establecidas.

Para efectos de la investigación, se realizaron pocos cambios, se trabajó con unidades homogéneas (para producción y ventas de productos) y con los mismos precios los cuales en su mayoría son en moneda extranjera (en dólares), por lo que para el mes de noviembre del año 2003 se comenzó a simular que el mismo se incrementaba hasta el mes de abril del 2004 que es la fecha de cierre; Esto se hizo con la finalidad demostrar que en basé a los resultados que se espera y en base a lo ocurrido en cada mes, se pueden ir variando la proyección.

CAPITULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 Conclusiones.

La proyección del Flujo del Efectivo, no sólo es importante para los administradores de la empresa, sino para los inversionistas y acreedores.

Según la interpretación dada a los autores **Besley S. – Brigman E.** en su libro “Fundamentos de Administración Financiera” (2001), desde el punto de vista interno, los administradores financieros utilizan la información proporcionada por el análisis de manera que las decisiones de financiamiento e inversión maximicen el valor de la empresa y desde el punto de vista externo, los accionistas y acreedores lo emplean para evaluar la atractividad de la empresa como una inversión; Por lo tanto es necesario evaluar la capacidad para satisfacer las obligaciones financieros actuales y futuras.

El balance general puede concebirse como una fotografía instantánea de la posición financiera de la empresa en un punto en el tiempo y las utilidades retenidas allí reportadas no representan fondos de efectivo y no están disponibles.

El valor de un activo (o la totalidad de una empresa) se determina por los flujos de efectivo que la misma puede generar. La utilidad neta de la compañía es

importante, pero los flujos de efectivo son aún más importantes, puesto que el efectivo es necesario para continuar sus operaciones normales tales como el pago de obligaciones financieras, la compra de activos y el pago de dividendos.

Los flujos de efectivo de un negocio incluyen las entradas y salidas de efectivo. El estado de resultados contiene ingresos y gastos, algunos de los cuales son partidas de efectivo y otros no, en donde se encuentra la depreciación que aunque no representa salida física de efectivo, es necesario usarse para el cálculo de la utilidad neta. Pero lo que a la larga realmente nos interesa es: ¿cuanto se esta valorizando la empresa a través del tiempo? y ¿cuanto efectivo es capaz de generar a corto, mediano y largo plazo?.

El valor de una acción se basa en los flujos de efectivo que los inversionistas espera que la misma produzca a futuro, no con la venta de la misma, sino a través de los dividendos; por tal motivo, la capacidad de una compañía para pagarlos depende de sus flujos de efectivo que se esperan obtener y para ello es necesario la proyección del flujo del efectivo, partiendo del balance general y del estado de resultados proyectados.

Hay que tener presente, que para que una empresa sea rentable, sus ingresos por ventas deben superar a los costos, y sus flujos de entrada de efectivo finalmente excederán sus desembolsos; pero esto no quiere decir que un negocio rentable pueda

experimentar un faltante de efectivo, por crecimientos excesivos y se necesite liquidez para la expansión de las ventas.

Por tal motivo, es necesario la proyección del efectivo, de manera de conocer: la extensión del ciclo de producción – ventas –cobranzas, y el tiempo que la empresa pueda demorar el pago de sus propias cuentas por pagar y sus sueldos devengados, para planificar en los casos que se amerite efectivo adicional mediante la venta de acciones o bonos o mediante la solicitud de fondos en préstamo a instituciones financieras o a compañías relacionadas o a los accionistas.

Además, también es necesario realizar análisis de los indicadores o razones financieras, ya que: 1) los administradores, se ayudan con los mismos y con las proyecciones de los estados financieros, principalmente el del Flujo del Efectivo a analizar, controlar y mejorar las operaciones de la empresa; 2) los analistas de crédito, analizan las razones para ayudar a proyectar la capacidad de una entidad a pagar sus deudas y 3) los analistas de valores, interesados en la eficiencia de la compañía y en sus posibilidades de crecimiento.

6.2 Recomendaciones.

A través del estado de resultados, se observan ventas, costo de los productos vendidos, gastos operativos y financieros, pero no se puede evaluar si esas ventas se cobraron o que costos se han cancelado o si se pagaron

costos adicionales ya que se sobreestimaron los inventarios por falta de una adecuada planificación o si estos inventarios se compran y se pagan dejando a la empresa sin recursos o si se requirió un financiamiento que genera un alto interés financiero, el cual no era necesario.

Igualmente sucede con el balance general, ya que día a día lo más importante sería lo correspondiente al capital de trabajo, y nos preguntamos: ¿Cuánto hay en cuentas por cobrar? ¿Cuánto hay que vender? ¿Cuáles es la rotación de las cuentas por cobrar? ¿Se están ejecutando adecuadamente las labores de cobranza o sólo la empresa se dedica a vender?; Y por otro lado, están los proveedores exigiendo sus pagos, ¿Cuál es la rotación de las cuentas por pagar?, ¿Cuál es la rotación de los inventarios?, ¿Se cuenta con un equipo negociante que trate de estirar lo más posible las obligaciones?.

Esto nos conlleva a pensar que el día a día té esta diciendo cobra lo más que puedas y tomate el máximo de plazo posible para pagar (sin que esto perjudique la imagen comercial de la empresa); Aunque estos son factores básicos en la constitución del Flujo del Efectivo, también hay otros elementos importantes que influye directamente en el control del mismo.

Cada negocio debe proyectar los recursos que espera recibir y los recursos que espera sacar del flujo de efectivo, para considerar en que momento se puede tener una

situación favorable o desfavorable de manera de actuar con tiempo en caso de necesitar financiamiento y seguir compitiendo en el mercado.

Por todo lo dicho anteriormente, se recomienda a las empresas manufactureras que deseen utilizar la proyección del Flujo del Efectivo como herramienta para una adecuada toma de decisiones lo siguiente:

- 1) Tener claras las identidades contables que permiten diferenciar los flujos de efectivo operativos, financieros y de inversión.
- 2) Buscar un punto de equilibrio entre las partidas que conforman el Estado de Resultado y el Balance General (históricos), que puedan ser relevantes para las proyecciones futuras. Aquí hay que tomar en cuenta dos aspectos: a) no necesariamente las relaciones históricas deberán ser iguales a las futuras, ya que aquí esta en juego la estrategia de la empresa y b) no se debe utilizar información histórica ajustada por inflación ya que está distorsiona las relaciones.
- 3) Tener en cuenta el Macroentorno, de manera de tener presente: la proyección de la inflación nacional, proyección de la inflación internacional, estimado de las tasas de interés activa y pasivas nacionales e internacionales, evolución de la tasa de cambio, impuesto sobre la renta y otros impuestos.
- 4) Conocer la capacidad instalada y por instalarse de la empresa, de manera de poder proyectar la producción en toneladas o kilos.
- 5) Conocer y proyectar la demanda del producto
- 6) Observar los precios nacionales e internacionales del mercado.

- 7) Proyectar las inversiones y desinversiones de las propiedades, planta y equipos y de otros activos.
- 8) Conocer la capacidad de pago que mantiene la empresa, deudas existentes y su refinanciamiento a lo largo del tiempo con el objeto de lograr un equilibrio que a mediano plazo, lleve a la empresa a una estructura de endeudamiento razonable.
- 9) Proyectar las relaciones contables que regirán entre ciertas partidas del balance tales como, días de cuentas por cobrar y por pagar, días de inventario, entre otros.
- 10) En caso de que existan, inversiones en activos no relacionados con el negocio tales como inversiones financieras, evaluarlas al valor de mercado.

Por todo lo dicho en esta investigación, hay que tener presente que para proyectar el Flujo del Efectivo, se deben tomar en consideración diferentes variables, en especial las determinantes dentro del ciclo de operaciones, adaptando un modelo que aporte valor agregado a la empresa.

ANEXO 1

INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS

El presente instrumento tendrá la finalidad de recopilar información sobre las características de la organización y que conocimiento tienen los encuestados (analistas financieros o gerentes administrativos) sobre el Estado de Flujo del Efectivo y como su proyección constituye una herramienta para la toma de decisiones; En relación con esto, se propone una serie de preguntas que usted debe leer detenidamente y seleccionar la respuesta de acuerdo a su opinión, marcándola con una (X). El cuestionario es combinado, ya que tendrá diversidad de preguntas.

El tratamiento del análisis de la información suministrada, formara parte del trabajo de ascenso para optar al escalafón de profesor Asistente.

Los datos recogidos por este instrumento solo serán utilizados para fines de esta investigación con absoluta confiabilidad.

Gracias por su colaboración

UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN COMERCIAL Y CONTADURÍA
PÚBLICA
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD INTERMEDIA

Por medio de la presente me dirijo a ustedes para solicitar su colaboración en la aplicación de un instrumento que tendrá la finalidad de recopilar información sobre las características de la organización y que conocimiento tienen los encuestados (analistas financieros o gerentes administrativos) sobre el Estado de Flujo del Efectivo y como su proyección constituye una herramienta para la toma de decisiones; la misma se aplicará mediante una encuesta y de entrevistas.

Esta información es necesaria para llevar a cabo la conclusión de mi trabajo de ascenso, para optar al escalafón de profesor asistente.

Pasaré en los próximos días para ser atendida por ustedes y para recoger el cuestionario; Anticipándole las gracias por el trato diligente que presten a mi comunicación y reiterándole mis sentimientos de aprecio y amistad, quedo de ustedes

Atentamente,

Prof. María del Pilar Terán
C.P.C. 1.758

PARTE 1

1) ¿Se conoce el estado financiero llamado “Flujo del Efectivo”?

SI ____ NO ____

Comentario

2) ¿Dentro de la empresa es importante como herramienta para la toma de decisiones?

SI ____ NO ____

Comentario

3) ¿Considera que el análisis del llamado flujo de efectivo tiene como objetivo informar el origen de los recursos y su aplicación?

SI ____ NO ____

Comentario

Por lo tanto nos permite medir en forma contable:

___ Liquidez
___ Solvencia
___ Rentabilidad

4) ¿La estructura del estado de Flujo del Efectivo, facilita la elaboración del mismo?

SI ____ NO ____

Comentario

5) La empresa como organización está dividida en subsistemas o departamentos, en los que cada cual desempeña una tarea especializada? Se cuenta con un departamento o con un personal especializado para elaborar el Estado de Flujo del Efectivo

SI ____ NO ____

Comentario

- 5) A su juicio, partiendo de los Estados Financieros tradicionales (históricos), principalmente el del estado de flujo del efectivo, se obtiene información importante para la toma de decisiones en el entorno inflacionario venezolano en los siguientes aspectos:

- Evaluación de proyectos
- Elaboración de presupuestos
- Valoración de la empresa
- Oportunidades de inversión
- Pago de dividendos
- Fijación de los precios de inventarios
- Capacidad de endeudamiento

- 6) Basándose en la pregunta anterior, ¿considera que la proyección de estos estados financieros a futuro nos brinda más apoyo al evaluar los aspectos mencionados?

SI ____ NO ____

Comentario

- 7) ¿Con que frecuencia considera usted se debe elaborar la proyección del Estado de Flujo del Efectivo, en base a sus actividades operacionales, de inversión y financieras con el fin de que estas sean de utilidad para la toma de decisiones?

Mensual ____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual ____
Nunca ____

Comentario

- 8) ¿Cuan relevante constituye los estados financieros, principalmente el Estado de Flujo del Efectivo proyectado, como herramienta para la toma de decisiones dentro de la organización?

Mucho ____ Medio ____ Poco ____ Nada ____ No se hace ____

Comentario

- 9) ¿La inflación que vive el país produce efectos diversos en cada uno de los rubros de los estados financieros y en las relaciones que entre ellos se puede establecer, afectando las diferentes actividades que conforman el Estado de Flujo del Efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario

- 10) ¿En este caso, la organización se adapta a su entorno cambiante en la búsqueda del éxito?

SI ____ NO ____

Comentario

11) ¿Existe conexión entre las funciones administrativas de planificación y control con la elaboración del Estado de Flujo del Efectivo proyectado (actividades operacionales, de inversión y financiera)?

Mucho___ Medio___ Poco ___ Nada___ No se hace___

Comentario

¿Las restricciones económicas afectan al mismo?

SI ___ NO ___

Comentario

12) ¿Se realizan estudios exhaustivos de las características financieras de la empresa?

SI ___ NO ___

Comentario

Los mismos contemplan:

Análisis de razones___ Análisis de flujo de efectivo___ Análisis de Punto de equilibrio___

Comentario

13) ¿Se realizan análisis comparativos de los cambios y tendencias habidas en las principales cuentas de los estados financieros?

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___
Nunca___

Comentario

14) ¿Este estudio se relaciona con las tendencias de las empresas del mismo ramo o con empresas consideradas de las mejores en la industria o si es posible la mejor?

SI ___ NO ___

Comentario

15) ¿Se identifican la causa de los cambios?

- ___ Naturaleza interna (políticas de la organización)
___ Naturaleza externa (situación económica u otra causa)

Comentario

16) ¿Se analizan los diferentes grados de equilibrio en que se encuentre la empresa en un determinado momento, partiendo del Estado de Flujo del Efectivo?

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___
Nunca___

Comentario

17) ¿Cuándo se evalúa la estructura financiera de la empresa, se analiza el grado de apalancamiento financiera de la misma?

SI ___ NO ___

Comentario

18) ¿En caso de endeudamiento financiero, se analiza la incidencia de los intereses en los costos financieros fijos?

SI ___ NO ___

Comentario

19) ¿El crecimiento de los costos fijos puede incidir negativamente en los rendimientos netos para los accionistas?

Mucho___ Medio___ Poco ___ Nada___ No se sabe___

Comentario

20) Al aumentar el apalancamiento operativo ¿Se mantienen los volúmenes de ventas? ¿Se mantienen las metas en cuanto a la rentabilidad?

SI ___ NO ___

Comentario

21) Para mantener el punto de equilibrio ¿Se disminuyen los otros costos fijos?

Mucho ___ Medio ___ Poco ___ Nada ___ No se hace ___

Comentario

22) Al elaborar y proyectar el Estado de Flujo de Efectivo en conjunto con los otros estados financieros, se calculan índices financieros, de manera de determinar la situación actual de la empresa?

SI ___ NO ___

Comentario

Si su respuesta es positiva:

- ___ Se proporciona información adicional para reconocer como se desenvuelve la empresa y su posición respecto al futuro.
- ___ Se relacionan ciertas cuentas que puedan tener relación e incidir en la situación financiera de la empresa.
- ___ Permite evaluar el crecimiento de la organización en el tiempo.
- ___ Permite comparar las diferentes actividades (operacionales, de inversión y financieras) de la empresa con las de la industria.
- ___ Permite medir la rentabilidad del negocio.
- ___ Permite evaluar la situación financiera a corto y largo plazo, es decir la capacidad de la empresa para satisfacer o responder a sus obligaciones en el corto y largo plazo.
- ___ Permite medir la capacidad de la empresa en el corto plazo para satisfacer sus obligaciones al vencimiento.
- ___ Permite determinar el margen de seguridad de los acreedores y la capacidad de la empresa en el largo plazo de responder a sus obligaciones.
- ___ Se reconoce en que proporción los activos totales están siendo financiados por capital ajeno a la empresa y a su vez en que medida la organización puede obtener fondos externos cuyos costos sean menores para la empresa y, por tanto, mayor margen de rendimiento para los accionistas.

23) ¿Considera usted, que con este estado puede conocer las entradas y salidas de dinero en un período determinado, enmarcadas en las actividades operacionales, de inversión y financiera?

SI ___ NO ___

Comentario

Si su respuesta es positiva, también se puede conocer:

- ___ ¿En que se consumieron las ganancias?
- ___ ¿Por qué no se pagaron dividendos?
- ___ ¿Cómo fue posible ganar dividendos que exceden del nivel de ganancias?
- ___ ¿Cómo se pagan dividendos, a pesar de la pérdida en el período?
- ___ ¿Por qué bajo el nivel de activos líquidos a pesar de que se obtuvo beneficio elevado?

- ___ ¿Por qué no se pueden cancelar las obligaciones a pesar de que se obtuvo beneficio?
- ___ ¿Puede la empresa continuar su ritmo de crecimiento?
- ___ ¿Por qué la empresa no puede autofinanciarse?
- ___ ¿Dónde está de dinero por los beneficios de la empresa?

En caso de proyectar esta información, se podría tomar decisiones en cuanto:

- ___ ¿Qué tan aconsejable será invertir en fondos adicionales para contribuir que la empresa prospere?
- ___ ¿De donde se va a obtener los fondos?
- ___ ¿Qué aconsejable será comprar, construir o rentar una planta?
- ___ ¿Se deben incrementar los niveles de inventario?
- ___ ¿Se debe invertir en propiedades, planta y equipo?

24) ¿Se conoce cual es el punto de equilibrio de la organización en donde las ventas cubren con exactitud los costos fijos y variables?

SI ___ NO ___

Comentario

25) ¿Se relacionan los desembolsos y los volúmenes que se requieren para lograr rentabilidad?

SI ___ NO ___

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___

Comentario

26) ¿Se relacionan los volúmenes de producción, precios y costos como apoyo para la fijación de precios y control de costos?

SI ___ NO ___

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___

Comentario

27) ¿Los incrementos o decrementos en los niveles de ventas (en unidades o en bolívares) afectan a los costos fijos y/o variables?

SI ____ NO ____

Comentario

28) ¿Algunos de los costos fijos no constituyen desembolsos de efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario

29) ¿El análisis de esta información es importante para la obtención de datos básicos para la fijación de precios y decisiones financieras?

SI ____ NO ____

Comentario

30) ¿La empresa cumple con los compromisos día a día?

SI ____ NO ____

Comentario

31) ¿Los fondos generados en el ciclo de operaciones pueden cubrir las obligaciones del pasivo a corto plazo, sin necesidad de recurrir a préstamos?

SI ____ NO ____

Comentario

32) ¿ En épocas de crisis se consideran diferentes escenarios con el cual operaría la empresa, considerando que el 10% de los costos fijos son desembolsos de efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario

33) ¿ Las proyecciones del flujo del efectivo es un complemento al análisis de liquidez y contrasta la capacidad de generación de recursos líquidos y de generar ingresos?

SI ____ NO ____

Comentario

34) ¿Un adecuado y oportuno análisis financiero permitirá a la empresa posicionarse frente al fenómeno inflacionario en calidad de ganador de manera que la crisis se convierta en una oportunidad?

SI ____ NO ____

Comentario

35) ¿Las decisiones tomadas están orientadas al éxito, satisfaciendo las expectativas de los accionistas en cuanto a los márgenes de rentabilidad?

SI ____ NO ____

Comentario

36) ¿Se anticipan aumentos en los costos para fijar precios, de manera de asegurar un lugar en el mercado?

SI ____ NO ____

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____

Comentario

37) ¿Se mantienen políticas sanas en cuanto a sus activos, reevaluaciones, evaluación de activos improductivos, equilibrio favorable en los plazos de las cuentas por cobrar y por pagar?

SI ____ NO ____

Comentario

38) ¿Cuándo se promueve el endeudamiento para la inversión de activos, se analiza que el costo del endeudamiento no supere el rendimiento esperado de dichos activos, de manera que exista un adecuado flujo de caja?

SI ____ NO ____

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____

Comentario

39) ¿Se analiza si hay un punto de equilibrio entre endeudamiento, solvencia y liquidez?

SI ____ NO ____

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____

Comentario

40) ¿Cuándo hay excedentes temporales de efectivo se estudia la posibilidad de que se inviertan en instrumentos seguros y de fácil realización?

SI ____ NO ____

Comentario

41) ¿Se optimiza la rotación de las cuentas por cobrar, consultando los plazos que concede su competidor?

SI ____ NO ____

Comentario

42) ¿De existir excedentes de efectivo, se analiza la conveniencia de pagos por anticipado, obteniendo garantía de precios?

SI ____ NO ____

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____

Comentario

43) ¿Se acelera la rotación de inventarios para cuidarse de la obsolescencia?

SI ____ NO ____

Comentario

44) ¿Se analizan los costos de financiamiento, en caso de necesitar un endeudamiento?

SI ____ NO ____

Comentario

Si su respuesta es positiva, de que forma se hace:

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____

Comentario

45) ¿Se aprovecha al máximo los créditos a los proveedores pagando al vencimiento de la factura?

SI ____ NO ____

Comentario

46) ¿Se mantiene una estructura de endeudamiento adecuada?

SI ____ NO ____

Comentario

47) ¿Los accionistas es caso de que la empresa necesite financiamiento realizan aportes?

SI ____ NO ____

Comentario _____

PARTE 2

1) ¿Cuál es el tamaño de la empresa?

Pequeña ____ Mediana ____ Grande ____

2) ¿Qué parámetros se utiliza para medirla?

Menos de 50 trabajadores ____

Más de 50 trabajadores ____

Entra 50 y 100 trabajadores ____

3) ¿Cómo está conformada la gerencia de la empresa?

____ Alta Gerencia

____ Gerencia Media

____ Gerencia de primera línea u operacional

4) ¿Se elaboran planificaciones estratégicas?

SI ____ NO ____

Comentario _____

5) ¿Se elaboran presupuestos?

SI ____ NO ____

Comentario _____

6) ¿Se establecen estrategias de mercado?

Mensual____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual____ Nunca____

Comentario _____

7) ¿Se cumple con lo establecido en las normativas contables establecidas?

SI ____ NO ____

Comentario _____

8) ¿Se cuenta con algún departamento que elabore el estado de flujo del efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario _____

9) ¿Se tienen técnicas para recoger la información necesaria para la elaboración del flujo del efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario _____

10) ¿Se conoce la estructura que tiene la elaboración del estado de flujo del efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario _____

11) Se tiene sistematizado el proceso para la elaboración del estado de flujo del efectivo?

SI ____ NO ____

Comentario _____

12) ¿Se considera compleja la elaboración del estado de flujo del efectivo?

Mucho____ Medio____ Poco ____ Nada____ No se hace____

Comentario _____

13) ¿Se tiene dudas a la hora de realizar el estado de flujo del efectivo?

Mucho____ Medio____ Poco ____ Nada____ No se hace____

Comentario _____

14) ¿Cuan relevante constituye la elaboración del flujo de efectivo en economías inflacionarias como

herramienta para la toma de decisiones?

Mucho___ Medio___ Poco ___ Nada___ No se hace___

Comentario _____

15) ¿La información presentada para la evaluación de la situación financiera es equitativa y objetiva de acuerdo a las normativas contables?

SI ___ NO ___

Comentario _____

16) ¿Se proyecta el flujo del efectivo para tomar decisiones? En que forma:

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___ Nunca___

Comentario _____

17) ¿Considera que la elaboración oportuna del estado de flujo del efectivo le ayuda a la toma de decisiones?

SI ___ NO ___

Comentario _____

18) ¿Cuál es el nivel observado de satisfacción del usuario interesado a la hora de tomar una decisión?

Mucho___ Medio___ Poco ___ Nada___ Ninguno___

Comentario _____

19) ¿Cuáles son los factores críticos para medir el éxito?

___ Nivel de Tecnología

___ Análisis de las variaciones

___ Decisiones Acertadas

20) ¿Se evalúa el método utilizado para la aplicación del flujo del efectivo por parte de la empresa?

___ Directo

___ Indirecto

21) ¿Es indiferente evaluar el método utilizado para la aplicación del flujo del efectivo por parte de la empresa?

SI ___ NO ___

Comentario _____

22) ¿Se cuenta con información rápida y eficaz a la hora de hacer análisis para la toma de decisiones?

Mucho___ Medio___ Poco ___ Nada___ No se hace___

Comentario _____

23) ¿Se realizan comparaciones entre los parámetros establecidos y los resultados obtenidos?

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___ Nunca___

Comentario _____

24) ¿Se elaboran índices financieros?

SI ___ NO ___

Comentario _____

25) ¿Se elaboran indicadores de gestión?

SI ___ NO ___

Comentario _____

26) ¿Se diseñan medidas correctivas como consecuencia de las distorsiones presentadas en las proyecciones del estado de flujo del efectivo?.

SI ___ NO ___

Comentario _____

Si la respuesta es positiva, de forma se hace:

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___ Nunca___

Comentario _____

ANEXO 2

INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS

El presente instrumento tendrá la finalidad de recopilar información sobre las características de la organización y que conocimiento tienen los encuestados (Contralores, Gerentes de Tesorería, Administrativos u Operacionales y Analistas Financieros) sobre el Estado de Flujo del Efectivo y como su proyección constituye una herramienta para la toma de decisiones; En relación con esto, se propone una serie de preguntas que usted debe leer detenidamente y seleccionar la respuesta de acuerdo a su opinión, marcándola con una (X). El cuestionario es combinado, ya que tendrá diversidad de preguntas.

El tratamiento del análisis de la información suministrada, formara parte del trabajo de ascenso para optar al escalafón de profesor Asistente.

Los datos recogidos por este instrumento solo serán utilizados para fines de esta investigación con absoluta confiabilidad.

Gracias por su colaboración

UNIVERSIDAD DE CARABOBO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN COMERCIAL Y CONTADURÍA
PÚBLICA
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD INTERMEDIA

Por medio de la presente me dirijo a ustedes para solicitar su colaboración en la aplicación de un instrumento que tendrá la finalidad de recopilar información sobre las características de la organización y que conocimiento tienen los encuestados (analistas financieros o gerentes administrativos) sobre el Estado de Flujo del Efectivo y como su proyección constituye una herramienta para la toma de decisiones; la misma se aplicará mediante una encuesta y de entrevistas.

Esta información es necesaria para llevar a cabo la conclusión de mi trabajo de ascenso, para optar al escalafón de profesor asistente.

Pasaré en los próximos días para ser atendida por ustedes y para recoger el cuestionario; Anticipándole las gracias por el trato diligente que presten a mi comunicación y reiterándole mis sentimientos de aprecio y amistad, quedo de ustedes

Atentamente,

Prof. María del Pilar Terán
C.P.C. 1.758
C.I. 7.036.834

Parte I

Determinar acerca de la importancia del Estado de Flujo del Efectivo para la planificación de las actividades operacionales, financieras y de inversión.

1) ¿Considera usted que es importante la elaboración del Estado de Flujo del Efectivo?

SI ____ NO ____

Si su respuesta es positiva, permite medir:

- ___ Información histórica
- ___ Información a futuro
- ___ Liquidez
- ___ Solvencia
- ___ Rentabilidad
- ___ Evaluación de proyectos
- ___ Valoración de la empresa
- ___ Oportunidades de inversión
- ___ Pago de dividendos
- ___ Fijación de los precios de inventarios
- ___ Capacidad de endeudamiento

4) ¿Qué nivel organizacional (gerencial) elabora el Estado de Flujo del Efectivo?

Presidencia ____ Departamento de Finanzas ____ Departamento de Operaciones ____
 Departamento de Ventas ____ Otro ____ ¿Cuál? _____ Ninguno ____

5) ¿Qué grado de importancia otorga cada uno de los niveles organizacionales siguientes al Estado de Flujo del Efectivo?

ESCALA

Nivel Organizacional	-					+
	0	1	2	3	4	5
Presidencia						
Departamento de Finanzas						
Departamento de Operaciones						
Departamento de Ventas						
Departamento de Administración						
Otro ¿Cuál?						

Parte II

Investigar el alcance y profundidad de los conocimientos que poseen los contralores, gerentes de tesorería, administradores u operacionales y analistas financieros acerca del Estado de Flujo del Efectivo.

10) ¿Se realizan Planificaciones Estratégicas?

SI ____ NO ____

11) ¿Se realizan Presupuestos?

SI ____ NO ____

12) ¿Se revisan los Presupuestos?

Mensual ____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual ____
Nunca ____

13) ¿Qué Estados Financieros se proyectan?

Balance General ____ Ganancias y Pérdidas ____ Flujo del Efectivo ____ Movimiento
Patrimonial ____
Ninguno ____ ¿Por qué?

14) ¿Se proyecta el Estado de Flujo del Efectivo?

SI ____ NO ____

15) ¿Cómo se incorpora la planificación estratégica al Estado de Flujo del Efectivo Proyectado?

Comente

16) ¿Se elaboran Estados Financieros?

SI ____ NO ____

Si su respuesta es positiva ¿cuál es su periodicidad?

Estado Financiero	Mensual	Bimensual	Trimestral	Semestral	Anual
Balance General					
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Estado de Flujo del Efectivo					
Estado de Movimiento Patrimonial					

17) ¿Se realizan análisis comparativos de los Estados Financieros?

Años Anteriores ____ Presupuesto ____ Proyecciones ____ Otro ____

18) ¿Para usted existe diferencia entre El Estado de Flujo del Efectivo y el Flujo de Caja?

SI ____ NO ____

Parte III

Determinar la utilización del Estado de Flujo del Efectivo para la toma de decisiones operacionales, financieras y de inversión por parte de los empresarios de la industria manufacturera en el Municipio Valencia.

1) ¿Qué departamento elabora el Estado de Flujo del Efectivo?

Planificación ____ Contraloría ____ Tesorería ____ Ingeniería ____ Relaciones
Industriales ____

Ventas ____ Administración ____ Otro ____ Ninguno ____

¿Cuál es su periodicidad?

Mensual ____ Trimestral ____ Semestral ____ Anual ____

2) ¿Debería elaborarse con mayor periodicidad?

SI ____ NO ____

¿Por qué no se elabora con mayor periodicidad?

____ Falta de Recursos Humanos

____ Falta de tiempo

____ Desconocimiento

____ No es necesario

3) ¿Qué departamento utiliza el Estado de Flujo del Efectivo como herramienta para la toma de decisiones?

Comente

4) ¿Se realizan comparaciones del Estado de Flujo del Efectivo vs. las proyecciones?

SI ____ NO ____

Si su respuesta es positiva ¿cuál es su periodicidad?

Mensual___ Trimestral ___ Semestral ___ Anual___

5) ¿Se toman acciones correctivas?

SI ___ NO ___

6) ¿Se remunera al personal por objetivos?

SI ___ NO ___

9) ¿Algunos de esos objetivos están relacionados con el Estado de Flujo del Efectivo?

SI ___ NO ___

10) El Estado de Flujo del Efectivo es utilizado como herramienta para:

- ___ Aprovechar descuentos
- ___ Proyectar necesidades de financiamiento
- ___ Monitorear capital de trabajo
- ___ Proyectar excedentes
- ___ Determinar pagos de dividendos
- ___ Decidir sobre estructura de financiamiento
- ___ Necesidades de aumento de capital de trabajo
- ___ Todas
- ___ Ninguna
- ___ Otros

9) ¿Se realizan otros análisis de Estados Financieros con el Flujo del Efectivo?

SI ___ NO ___

10) ¿El personal que labora conoce el impacto de sus actividades en el Estado de Flujo del Efectivo?

- ESCALA +					
0	1	2	3	4	5

11) El Estado de Flujo del Efectivo se utiliza como herramienta para establecer:

___ Objetivos al personal operativo

___ Objetivos al personal gerencial

Otros

¿Cuál

(es)?

Datos Personales del Encuestado:

Nombre:

Años de Graduado:

Años de Ejercicio Profesional:

Cargo que ocupa actualmente:

BIBLIOGRAFÍA

- BLANCO ILLESCAS FRANCISCO (1995). **El Control Integrado de Gestión.** Iniciación a la dirección por Sistemas. 1era. Edición. Editorial Limusa S.A. de C.V. México.
- CATACORA CARPIO FERNANDO (2000). **Contabilidad, La base para las decisiones gerenciales.** Editorial Nomos S.A. Colombia. Derechos reservados por MC Graw Hill Interamericana de Venezuela.
- CATACORA CARPIO FERNANDO (2001). **Sistemas y Procedimientos Contables.** Impreso en Colombia. Derechos reservados por MC Graw Hill Interamericana de Venezuela.
- CODIGO DE COMERCIO (1989). Según el Texto Oficial del 26 de julio de 1955. Caracas. Venezuela.
- CODIGO ORGÁNICO TRIBUTARIO (2003). Según Gaceta Oficial No. 33.305 del 17 de octubre de 2001 y Gaceta No. 37.625 del 05 de febrero del 2003.
- DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD NÚMERO 5 (DPC 5). (1987). **Estado de Cambio en la Posición Financiera.** Venezuela
- DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD NUMERO 11 (DPC 11). (1994). **Estado de Flujo del Efectivo.** Venezuela
- DECLARACIÓN DE PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD NÚMERO 0 (DPC 0) (1997) **Normas Básicas y Principios de Contabilidad de Aceptación General.** Publicaciones de la Federación de Colegios de Contadores Públicos de Venezuela.
- DE NOBREGA F.(1998), en su trabajo de grado llamado **“Diseño y Adaptación de las Técnicas para el análisis de los estados financieros ajustados por los efectos de la inflación para la eficiente toma de decisiones”** Maracay. – Venezuela.
- ESTUPIÑÁN GAITÁN RODRIGO (1995). **Estado de Flujos de Efectivo y de Cambios en la Situación Financiera.** 3era. Edición. Editora Roesga Santafé de Bogota. Colombia.

- FREITES R. I. (1998). **El Estado de Flujo del Efectivo Aplicando el Ajuste por Inflación**. 2da. Edición. Barquisimeto – Venezuela.
- GUIA DE PCGA (1988). **Un análisis de todos los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados**. 3ra Edición en Español. (Traducida de la 1988 GAAP Guide). Miami. Estados Unidos.
- GUÍA MILLER DE PCGA (1999). **Nueva Exposición y Análisis de los actuales PCGA promulgados**. Versión en Español de la 1era Edición de la Obra original en inglés Miller GAAP Guide. Madrid. España.
- HERNÁNDEZ S. ROBERTO- FERNÁNDEZ C. CARLOS – BAPTISTA L. PILAR (2003). **Metodología de la Investigación**. Editorial MC Graw Hill. 3era. Edición. México.
- KENNEDY R.D.- McMULLEN S.Y. (1981). **Estados Financieros. Forma, Análisis e Interpretación**. Editorial Uteha. 3ra. Edición. Talleres Offset Nerecán, S.A. España.
- LAUDON K. – LAUDON J. (2000). **Administración de los Sistemas de Información. Organización y Tecnología**. Editorial Prentice Hall. 3era Edición. México.
- LEY DE EJERCICIO DE LA CONTADURÍA PÚBLICA. REGLAMENTO DE LA LEY DE EJERCICIO DE LA CONTADURÍA PÚBLICA (1973-1975). Caracas. Venezuela.
- LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA (2002). Ediciones Juan Garay. Caracas. Venezuela.
- LINCOLN SHAO (1996). **Estadística para las Ciencias Administrativas**. Editorial Mc. Graw Hill. México.
- MÉNDEZ C. (1997). **Guía para Elaborar Diseños de la Investigación en Administración y Economía**. Ediciones MC Graw Hill. Santa Fe Bogotá. Colombia.
- NILOLAI L. – Bazley J. (2001). **Contabilidad Intermedia**. Editorial Thomson Learning. 8va Edición. México.
- NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD (NICS) (2000) Editorial MC Graw Hill. México.

- PALEPU K. – HEALY P. – BERNARD V. (2002). **Análisis y Valuación de Negocios mediante estados financieros.** Editorial Thomson Learning. 2da Edición. México.
- ROMERO L. JAVIER (2000). **Principios e Contabilidad.** Editorial MC Graw Hill. México.
- RUIZ B. CARLOS (1998). **Instrumentos de Investigación Educativa.** Ediciones Ciderg. Barquisimeto, Edo. Lara Venezuela.
- SABINO CARLOS. (1986). **Proceso de la Investigación.** Editorial Panapo. Caracas Venezuela.
- OPAZO, J – PESCE, J (1999). **El Estado de Flujos de Efectivo.** Derechos reservados McGraw Hill/ Interamericana de Chile LTDA. Editora Patricia Ortega Wiedmaier. 1era. Edición. Santiago – Chile.
- POLIMENI R. - FABOZZI F.- ADELBERG A. (2001). **Contabilidad de Costo.** Derechos reservados por MC Graw Hill Interamericana. Santa Fe de Bogota. Colombia.
- PUBLICACIONES TÉCNICAS No. 17 (1997) **“Valor de uso y perdida permanente en el valor de los activos a largo plazo”.** Venezuela.
- SABINO C. (1986). **Proceso de la Investigación.** Editorial Panapo. Caracas Venezuela.
- SCOTT B. – BRIGHAM E. (2001) **“Fundamentos de Administración Financiera”.** Doceava Edición. Derechos reservados McGraw Hill/ Interamericana de México.
- TAMAYO M. (1992). **El Proceso de la Investigación Científica.** Editorial Limusa. Colombia.
- YANES S. J. A. (1993). **Manual de Ajustes por Inflación.** Cuarta Edición. Talleres de Raúl Clemente Editores. C.A. Valencia – Venezuela.
- WESTON J. F. – COPELAND T. (1995). **Finanzas en Administración.** Novena Edición. Derechos reservados McGraw Hill/ Interamericana de México.