

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA

Escuela Académico Profesional de Administración y Finanzas

Tesis

**La gestión de capital de trabajo y su relación con la
rentabilidad en las empresas azucareras de la BVL Perú
en el contexto 2019-2022**

Julissa Raquel Torres Hilario
Leydi Ana Torres Zurita
Maycol Marcelino Zambrano Aldana

Para optar el Título Profesional de
Licenciado en Administración y Finanzas

Huancayo, 2025

Repositorio Institucional Continental
Tesis digital



Esta obra está bajo una Licencia "Creative Commons Atribución 4.0 Internacional" .

**INFORME DE CONFORMIDAD DE ORIGINALIDAD DE TRABAJO DE
INVESTIGACIÓN**

A : Decano de la Facultad de Ciencias de la Empresa
DE : Herbert Alberto Arroyo Davila
Asesor de trabajo de investigación
ASUNTO : Remito resultado de evaluación de originalidad de trabajo de investigación
FECHA : 12 de Junio de 2025

Con sumo agrado me dirijo a vuestro despacho para informar que, en mi condición de asesor del trabajo de investigación:

Título:

La Gestión de Capital de Trabajo y su Relación con la Rentabilidad en las Empresas Azucareras de la BVL Perú en el contexto 2019-2022

Autor(es):

1. Julissa Raquel Torres Hilario – EAP. Administración y Finanzas
2. Leydi Ana Torres Zurita – EAP. Administración y Finanzas
3. Maycol Marcelino Zambrano Aldana – EAP. Administración y Finanzas

Se procedió con la carga del documento a la plataforma "Turnitin" y se realizó la verificación completa de las coincidencias resaltadas por el software dando por resultado 15 % de similitud sin encontrarse hallazgos relacionados a plagio. Se utilizaron los siguientes filtros:

- Filtro de exclusión de bibliografía SI NO
- Filtro de exclusión de grupos de palabras menores N° 10 de palabras excluidas (en caso de elegir "SI"): SI NO
- Exclusión de fuente por trabajo anterior del mismo estudiante SI NO

En consecuencia, se determina que el trabajo de investigación constituye un documento original al presentar similitud de otros autores (citas) por debajo del porcentaje establecido por la Universidad Continental.

Recae toda responsabilidad del contenido del trabajo de investigación sobre el autor y asesor, en concordancia a los principios expresados en el Reglamento del Registro Nacional de Trabajos conducentes a Grados y Títulos – RENATI y en la normativa de la Universidad Continental.

Atentamente,


Asesor de trabajo de investigación
DNI: 41325514

Asesor

Mag. MBA Herbert Alberto Arroyo Dávila

ORCID 0000-0002-7984-7575

Dedicatoria

A mi hija Mariana que me motiva a ser mejor persona todos los días y me hace entender que el amor incondicional y sin medida existe. Y a mis padres que inculcaron en mí la perseverancia y que sin esfuerzo de por medio los logros solo son sueños y no realidades.

Julissa R. Torres Hilario

A mis padres y hermanos que con su amor desmedido me dieron motivación para mi desarrollo profesional y crecimiento personal.

Leydi A. Torres Zurita

A mis padres (Gregorio y Amelida) ya que son mi apoyo incondicional, ellos son mi ejemplo de perseverancia y esfuerzo, también a mis hermanos (Charles, Gregorio, Juan y Henry) por el empuje y deseos de superación que nos prometimos, por último, a Pilar, mi soporte emocional y apoyo desde siempre.

Maycol M. Zambrano Aldana

Agradecimiento

Agradecemos la bendición de Dios por guiarnos y brindarnos la oportunidad de esforzarnos día a día, en lograr nuestras metas.

A nuestros docentes, que más que enseñanzas de clase, fueron consejos de vida.

A nuestros asesores, por la paciencia y el conocimiento compartido. Cada uno de ustedes deja una huella en este trabajo.

Índice de Contenidos

Asesor-----	iv
Dedicatoria-----	v
Agradecimiento -----	vi
Índice De Contenidos -----	vii
Índice De Tablas -----	xi
Índice De Figuras -----	xii
Índice de Apéndice -----	xiv
Resumen-----	xv
Abstract-----	xvi
Introducción -----	17
Capítulo I: Planteamiento Del Estudio-----	19
1.1 Delimitación De La Investigación -----	19
1.2 Planteamiento Del Problema -----	20
1.3 Formulación Del Problema -----	25
1.3.1 Problema General. -----	25
1.3.2 Problemas Específicos.-----	25
1.4 Objetivos De La Investigación-----	26
1.4.1 Objetivo General. -----	26
1.4.2 Objetivos Específicos.-----	26
1.5 Justificación E Importancia-----	27
1.5.1 Justificación Teórica. -----	27
1.5.2 Justificación Práctica. -----	27

Capítulo II: Marco Teórico -----	29
2.1. Antecedentes De Investigación -----	29
2.2. Bases Teóricas -----	37
2.2.1. Capital De Trabajo. -----	37
2.2.1.1. Definición -----	37
2.2.1.2. Modelos Teóricos Del Capital De Trabajo -----	41
2.2.1.3. Componentes De La Administración Del Capital De Trabajo -----	41
2.2.1.4. Ratios De Medición. -----	47
2.2.1.5. Políticas De Gestión Del Capital De Trabajo. -----	49
2.2.2. Rentabilidad. -----	51
2.2.2.1. Definición. -----	51
2.2.2.2. Importancia De La Rentabilidad -----	52
2.2.2.3. Ratios De Rentabilidad -----	53
2.2.2.4. Factores Que Determinan La Rentabilidad -----	54
2.2.2.5. Liquidez Vs Rentabilidad -----	54
2.1. Definición De Términos Básicos -----	55
Capítulo III: Hipótesis Y Variables -----	58
3.1 Hipótesis -----	58
3.1.1 Hipótesis General. -----	58
3.1.2 Hipótesis Específicas. -----	58
3.2 Identificación De Las Variables -----	58
Capítulo IV: Metodología -----	60
4.1 Enfoque De La Investigación -----	60
4.2 Tipo De Investigación -----	60

4.3 Nivel De Investigación -----	61
4.4 Métodos De Investigación -----	61
4.5 Diseño De Investigación -----	62
4.6 Población Y Muestra -----	62
4.6.1 Población.-----	62
4.6.2 Muestra.-----	63
4.7 Técnicas E Instrumentos De Recolección De Datos -----	64
4.7.1 Técnica.-----	64
4.7.2 Instrumentos.-----	65
A. Diseño.-----	65
B. Confiabilidad.-----	67
C. Validez.-----	68
Capítulo V: Resultados -----	69
5.1 Descripción Del Trabajo De Campo -----	69
5.2 Presentación De Resultados -----	69
5.2.1 Dimensión Administración Del Efectivo -----	69
5.2.2 Dimensión Administración De Las Cuentas Por Cobrar-----	74
5.2.3 Dimensión Administración De Inventarios-----	78
5.2.4 Dimensión Administración De Cuentas Por Pagar-----	82
5.2.5 Dimensión ROA-----	85
5.2.6 Dimensión ROE -----	92
4.1 Contrastación De Resultados -----	96
4.1.1 Prueba De Normalidad -----	96
4.1.2 Contrastación De La Hipótesis General.-----	97
4.1.3 Contrastación De La Hipótesis Específica 1.-----	99

4.1.4	Contrastación De La Hipótesis Específica 2.	100
4.1.5	Contrastación De La Hipótesis Específica 3.	102
4.1.6	Contrastación De La Hipótesis Específica 4.	104
4.2	Discusión De resultados	106
	Conclusiones	112
	Recomendaciones	114
	Referencias Bibliográficas	116
	Apéndices	123

Índice de Tablas

Tabla 1 Operacionalización De Las Variables.....	58
Tabla 3 Relación De Empresas Que Son Parte De La Muestra.	63
Tabla 3 Ratios De La Dimensión Administración Del Efectivo.....	70
Tabla 4 Ratios De La Dimensión Cuentas Por Cobrar.....	74
Tabla 5 Ratios De La Dimensión Administración De Inventarios.....	77
Tabla 6 Ratios De La Dimensión Administración De Cuentas Por Pagar.....	82
Tabla 7 Ratios Del ROA.....	87
Tabla 8 Ratios Del ROE	94
Tabla 9 Prueba De Confiabilidad De La Administración Del Capital De Trabajo....	98
Tabla 10 Coeficiente Correlacional De Pearson Entre Capital Trabajo Y Rentabilidad	98
Tabla 11. Escala De Correlación De Pearson	98
Tabla 12 Coeficiente Correlacional De Pearson Entre El Efectivo Y Rentabilidad ..	99
Tabla 13. Escala De Correlación De Pearson	100
Tabla 14 Coeficiente Correlacional De Pearson Entre Las Cuentas Por Cobrar Y Rentabilidad	101
Tabla 15. Escala De Correlación De Pearson	101
Tabla 16 Coeficiente Correlacional De Pearson Entre Los Inventarios Y Rentabilidad	102
Tabla 17. Escala De Correlación De Pearson	103
Tabla 18 Coeficiente Correlacional De Pearson Entre Las Cuentas Por Pagar Y Rentabilidad	104
Tabla 19. Escala de correlación de Pearson.....	105

Índice de Figuras

<i>Figura 1.</i> Producción Y Comercio De Azúcar, Por Región. -----	22
<i>Figura 2.</i> Mundo: Producción De Azúcar Por Principales Países, 2014/2015- 2022/2023. -----	23
<i>Figura 3.</i> Perú: Producción Anual De Azúcar Por Tipo, 2021-2022. -----	23
<i>Figura 4.</i> Administración Del Capital De Trabajo En Las Empresas. -----	39
<i>Figura 5.</i> Componentes Del Capital De Trabajo-----	42
<i>Figura 6.</i> Flujos De Caja-----	44
<i>Figura 7.</i> Diseño Correlacional -----	62
<i>Figura 8.</i> Promedio De La Dimensión Administración Del Efectivo 2019- 2022(Anual).-----	70
<i>Figura 9.</i> Ratio De La Dimensión Administración Del Efectivo – 2019. -----	71
<i>Figura 10.</i> Ratio De La Dimensión Administración Del Efectivo – 2020. -----	72
<i>Figura 11.</i> Ratio De La Dimensión Administración Del Efectivo – 2021. -----	72
<i>Figura 12.</i> Ratio De La Dimensión Administración Del Efectivo – 2022. -----	73
<i>Figura 13.</i> Promedio De La Dimensión Administración De Cuentas Por Cobrar 2019- 2022 (Anual).-----	74
<i>Figura 14.</i> Ratio De La Dimensión Administración De Cuentas Por Cobrar – 2019.	75
<i>Figura 15.</i> Ratio De La Dimensión Administración De Cuentas Por Cobrar – 2020.	78
<i>Figura 16.</i> Ratio De La Dimensión Administración De Cuentas Por Cobrar – 2021.	77
<i>Figura 17.</i> Ratio De La Dimensión Administración De Cuentas Por Cobrar – 2022.	79

<i>Figura 18.</i> Promedio De La Dimensión Administración De Inventarios 2019-2022 (Anual).-----	81
<i>Figura 19.</i> Ratio De La Dimensión Administración Inventarios – 2019. -----	82
<i>Figura 20.</i> Ratio De La Dimensión Administración Inventarios – 2020. -----	80
<i>Figura 21.</i> Ratio De La Dimensión Administración Inventarios – 2021. -----	81
<i>Figura 22.</i> Ratio De La Dimensión Administración Inventarios – 2022. -----	81
<i>Figura 23.</i> Promedio De La Dimensión Administración De Cuentas Por Pagar 2019-2022 (Anual).-----	82
<i>Figura 25.</i> Ratio De La Dimensión Administración Cuentas Por Pagar – 2020. ----	84
<i>Figura 26.</i> Ratio De La Dimensión Administración Cuentas Por Pagar – 2021. ----	84
<i>Figura 27.</i> Ratio De La Dimensión Administración Cuentas Por Pagar – 2022. ----	88
<i>Figura 28.</i> Promedio De La Dimensión Roa 2019-2022 (Anual).-----	89
<i>Figura 29.</i> Rentabilidad Sobre Los Activos Período 2019.-----	87
<i>Figura 30.</i> Rentabilidad Sobre Los Activos Período 2020.-----	92
<i>Figura 31.</i> Rentabilidad Sobre Los Activos Período 2021.-----	90
<i>Figura 32.</i> Rentabilidad Sobre Los Activos Período 2022-----	91
<i>Figura 33.</i> Promedio De La Dimensión Roe 2019-2022 (Anual).-----	93
<i>Figura 34.</i> Rentabilidad Sobre El Capital Período 2019.-----	93
<i>Figura 35.</i> Rentabilidad Sobre El Capital Período 2020.-----	98
<i>Figura 36.</i> Rentabilidad Sobre El Capital Período 2021 -----	99
<i>Figura 37.</i> Rentabilidad Sobre El Capital Período 2022 -----	99

Índice de Apéndice

Apéndice A: Matriz De Consistencia -----	124
Apéndice B:-----	125
Guía De Análisis Documental-----	125
Apéndice C:-----	127
Validez De Expertos -----	127

Resumen

Esta investigación se centra en analizar la correspondencia entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de la Bolsa de Valores de Lima-Perú durante en el contexto 2019-2022.

Esta tesis presenta una investigación científica correlacional que explora la correlación entre ambas variables. La investigación está dentro del enfoque cuantitativo, que permitirá analizar datos numéricos de informes financieros de aquellas empresas que fueron seleccionadas mediante herramientas estadísticas, componiéndose así una muestra integrada por seis empresas agroindustriales del rubro del azúcar que cotizan en la BVL. Se empleó una guía de análisis documental como instrumento por el cual obtuvimos informes financieros de las empresas seleccionadas lo que permitió una evaluación detallada de las variables estudiadas.

Los resultados revelaron una correlación significativa entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras que participan en la BVL del Perú. Los hallazgos muestran que una gestión eficaz del capital de trabajo conlleva a una correspondencia directa y significativa en la rentabilidad empresarial. Estos resultados ofrecen perspectivas valiosas para los profesionales de finanzas, gerentes y otros interesados para tomar estratégicamente las decisiones y la mejora del rendimiento financiero en el sector azucarero peruano.

Palabras clave: Rentabilidad, Capital de trabajo, Bolsa de Valores, Empresas azucareras.

Abstract

This research focuses on analyzing “between working capital and profitability of sugar companies listed on the Lima Stock Exchange (BVL) in Peru during the 2019–2022 period”.

This thesis presents a correlational scientific study that explores the correlation between these two variables. The study is framed within a statistical approach, which enables analysis about numerical data derived from financial reports of companies selected through statistical techniques. As a result, the sample consisted of six agro-industrial sugar mills included on the BVL. A document analysis guide was employed as the instrument to obtain financial reports from the selected companies, allowing for a detailed evaluation of the variables under study.

The results revealed a meaningful correlation between working capital and the financial performance concerning sugar companies on the BVL in Peru. The results indicate that effective working capital management leads to direct and significant affect business advantageousness. These results offer valuable insights for finance professionals, managers and other stakeholders to make strategic decisions and improve financial performance in the Peruvian sugar sector.

Key words: Profitability, Working capital, Stock market, Sugar companies.

Introducción

Una gestión financiera eficaz es importante para que empresas en todos los sectores sean sostenibles y competitivos. En el contexto específico de las empresas azucareras agroindustriales que operan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) Perú, la relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad representa un elemento esencial en la toma de decisiones estratégicas. El capital de trabajo, expresado como la diferencia entre activos y pasivos circulantes (Besley & Brigham, 2009), demuestra la capacidad y solidez financiera empresarial, desempeñando un rol fundamental en su competencia para operar de manera eficiente.

La elección del sector azucarero se justifica por su importancia económica en Perú y su contribución significativa al PIB - Producto Interno Bruto. Asimismo, las empresas azucareras, al ser parte del mercado bursátil, enfrentan presiones únicas relacionadas con la transparencia financiera y la maximización del valor para los accionistas, lo que agrega un componente adicional de relevancia a esta investigación.

El presente estudio tiene como fin principal “Determinar la relación que existe entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL de Perú en el contexto 2019-2022”, por lo que, se ha desarrollado bajo una estructura compuesta de cinco capítulos, el capítulo 1 aborda un análisis a profundidad de la pregunta de investigación, los estudios previos desarrollados y la justificación; el capítulo 2 plasma toda la información de teorías, modelos y definiciones sobre las variables. El capítulo 3 describe la metodología de investigación y la muestra extraída de la población, para luego detallar las técnicas y herramientas empleadas que fueron utilizadas con el fin de obtener los datos necesarios para el estudio. Finalmente, en el capítulo 5, muestra gráficamente la data analizada con contrastación de las hipótesis en base al estadístico

seleccionado, con el fin de luego hacer la discusión con los estudios previos planteados en el segundo capítulo.

Capítulo I: Planteamiento del Estudio

1.1 Delimitación de la investigación

1.1.1. Territorial.

La tesis se desarrolló en base a los límites territoriales con ubicación geográfica en el país de Perú, específicamente, las empresas agroindustriales que producen y comercializan azúcar y que operan cotizando en la Bolsa de Valores del Perú. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014).

1.1.2. Temporal.

Los datos temporales se refieren al periodo específico en el cual se va a desarrollar el estudio, en ese sentido el periodo se basa en los estados financieros de cada empresa azucarera los cuales fueron conseguidos a través de la página oficial de la Bolsa de Valores de Lima entre 2019-2022. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014).

1.1.3. Conceptual.

La tesis se elaboró a partir de aspectos conceptuales relevantes para la profesión financiera, por ejemplo; gestión del capital de trabajo y rentabilidad en relación a las empresas azucareras, información tomada de las cuentas anuales de la BVL correspondientes al periodo 2019-2022, las cuales validaremos con análisis del capital de trabajo, ratios de liquidez, ratios de rentabilidad y activos basados en autores como Besley & Brigham que menciona el impacto de la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad, plasmado en el libro de Fundamentos de Administración Financiera; también se considera a Cotrina, que abarca la correspondencia positiva sobre gestión de capital de trabajo y rentabilidad, además de Gomez & Rodriguez que valoran la gestión de efectivo y rentabilidad.

1.2 Planteamiento del problema

Para identificar el estado de la salud financiera global empresarial es la realización de un rendimiento financiero a lo largo de un periodo de tiempo determinado. Arnold (2008), afirma que la mejor forma de mantener la liquidez, solvencia, rentabilidad y la supervivencia organizacional es a través de la administración del capital corriente, generando así, un rendimiento financiero eficaz. El capital de trabajo es indispensable en cualquier negocio y es fundamental para influir directamente en el rendimiento global de una empresa. (Baños, García, & Martínez, Gestión del capital circulante en las PYME'S, 2010)

Por lo tanto, el estado del capital de trabajo de estas empresas no es solo una cuestión interna específica de la empresa, sino también un importante indicador de riesgo para los acreedores. Las empresas con un elevado capital circulante pueden fácilmente cumplir con sus obligaciones financieras en un plazo inferior a un año, reduciendo de esta manera el riesgo de impago y mejorando su capacidad de endeudamiento. (Berk & Demarzo, 2008)

Lo que indica que, el capital de trabajo es la savia organizacional. A fin de mantener la seguridad del público, especialmente de los clientes, la empresa debe estar siempre preparada para cumplir con sus deudas. Asimismo, la gestión eficaz del capital de trabajo es elemento importante utilizado durante el análisis del rendimiento organizativo y se ha establecido que los directivos dedican una inmensa cantidad de tiempo a las operaciones rutinarias diarias para mantener la estabilidad entre liquidez y rentabilidad. (Bank of Amerika, 2022)

La intersección del análisis financiero y económico es el desarrollo de funciones empresariales, especialmente la gestión de efectivo, la política de dividendos, la relación calidad-precio y la selección de oportunidades. Asimismo, decisiones sobre la

estructura de obligaciones, análisis de riesgos, entre otros., es parte del análisis económico y financiero, lo que se basa en una contabilidad suficiente y exhaustiva. (Financial Executives International Canada, 2013)

La reciente crisis financiera y económica ha demostrado lo importante que es para las empresas mantener una posición de tesorería saneada. El riesgo de quedarse sin liquidez siempre aumenta en tiempos de restricciones crediticias y recesión económica. Sin embargo, las empresas siguen siendo incapaces de evaluar adecuadamente sus necesidades de tesorería. (Adrian & Natalucci, 2020)

Durante el período de octubre 2020 a setiembre 2021, la producción mundial de azúcar cayó por tercer año consecutivo debido a que en algunos de los principales países productores las condiciones climáticas fueron desfavorables. Y para la temporada 2021-2022 el mercado global tuvo un ligero incremento. (Forbes México, 2022)

Además, según las previsiones las OCDE-FAO en su edición “Perspectivas Agrícolas” que, para los próximos años, la mayor parte de la producción de azúcar provenga de países en desarrollo. Como también, que el mayor productor de azúcar del mundo para el 2032 lo sea Brasil y en segundo lugar se ubique la India (Figura 1); pues representarían ambos cerca del 23% y 19%, respectivamente, del total de producción de azúcar. (OECD/FAO, 2023)

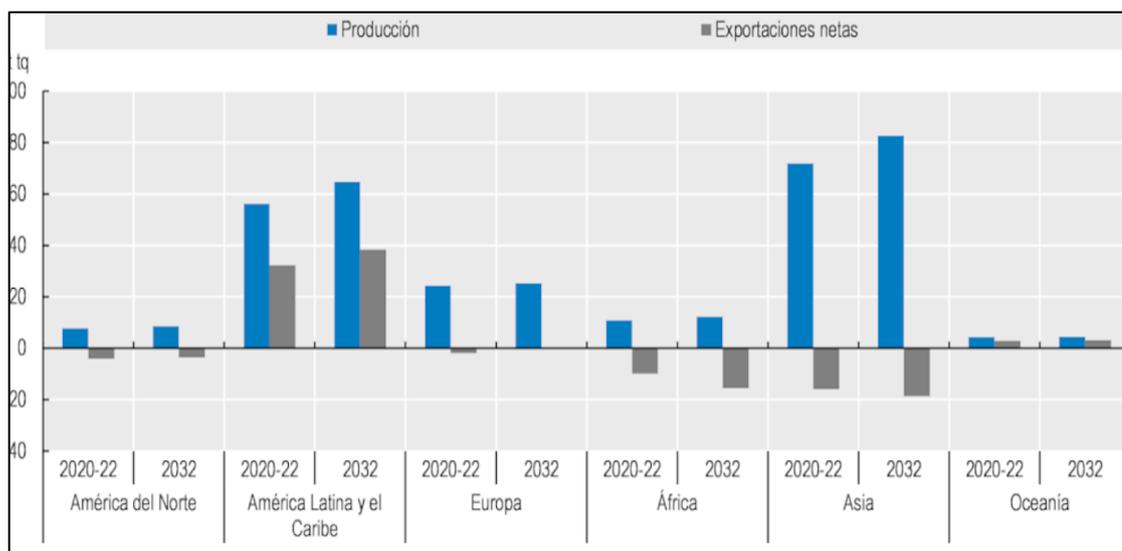


Figura 1. Producción y comercio de azúcar, por región.

Nota: Tomado de “OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas 2023-2032”, por OECD/FAO, 2023.

Una causa significativa que frena y limita el proceso de recuperación peruana es la caída en la producción agrícola a principios de abril del 2023. Además, el sector atraviesa una crisis que varía significativamente, por lo que, puede afectar significativamente las condiciones de vida de aquellas familias dependientes sobre estos servicios, pudiendo representar más del 50% de la población. (Instituto Peruano de Economía, 2023)

El sector agrario presentó la mayor caída en 30 años, en abril del 2023 se registra una caída del 20 %, tras crisis adversas experimentadas por los agricultores en 2022. Esto incluye la falta de precipitaciones en los Andes centrales y meridionales, y el aumento en los costos de productos agrícolas sean pesticidas o fertilizantes. (Instituto Peruano de Economía, 2023)

Perú es el líder en los mejores rendimientos a nivel mundial en la caña de azúcar, según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y Agricultura (FAO). Tal como se ve en la figura 2, al año 2022 la producción fue de 1260 toneladas

por hectárea, ubicándose en el puesto 23. (Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego, 2022)

N°	PAÍSES	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023*
	Producción Total	177 582	164 972	172 143	194 222	179 158	166 576	181 010	181 184	182 891
1	India	30 460	27 385	22 200	34 309	34 300	28 900	33 760	36 880	35 800
2	Brazil	35 950	34 650	39 150	38 870	29 500	30 300	42 050	35 350	36 370
3	European Union	18 449	14 283	15 505	19 508	16 750	17 040	15 913	16 505	16 255
4	Thailand	10 793	9 743	10 033	14 710	14 581	8 294	7 587	10 230	10 500
5	China	11 000	9 050	9 300	10 300	10 760	10 400	10 600	9 600	10 000
6	United States	7 853	8 155	8 137	8 430	8 164	7 392	8 376	8 373	8 201
7	Mexico	6 344	6 484	6 314	6 371	6 812	5 596	6 058	6 537	6 360
8	Russia	4 350	5 200	6 200	6 560	6 080	7 800	5 625	6 000	6 500
9	Pakistan	5 164	5 265	6 825	7 225	5 270	5 340	6 505	7 140	7 180
10	Australia	4 700	4 900	5 100	4 480	4 725	4 285	4 335	4 120	4 450
23	Peru	1 480	1 206	1 238	1 080	1 262	1 197	1 197	1 260	1 320
	Otros	41 039	38 651	42 141	42 379	40 954	40 032	39 004	39 189	39 955

Figura 2. Mundo: Producción de Azúcar por principales países, 2014/2015-2022/2023.

Nota: Tomado de “Boletín estadístico mensual. El Agro en Cifras”, Midagri, 2022.

A pesar de que Perú posee favorables condiciones climáticas para la producción del azúcar, para el 2021 hubo una caída de 6.1% respecto al 2020, esto se debe principalmente por la crisis de la pandemia por COVID-19, a los bajo rendimientos y a la variabilidad climática, reflejándose en una caída continua en la producción mayor al 12% durante el 2022. (Figura 3). (Terranova, 2021)

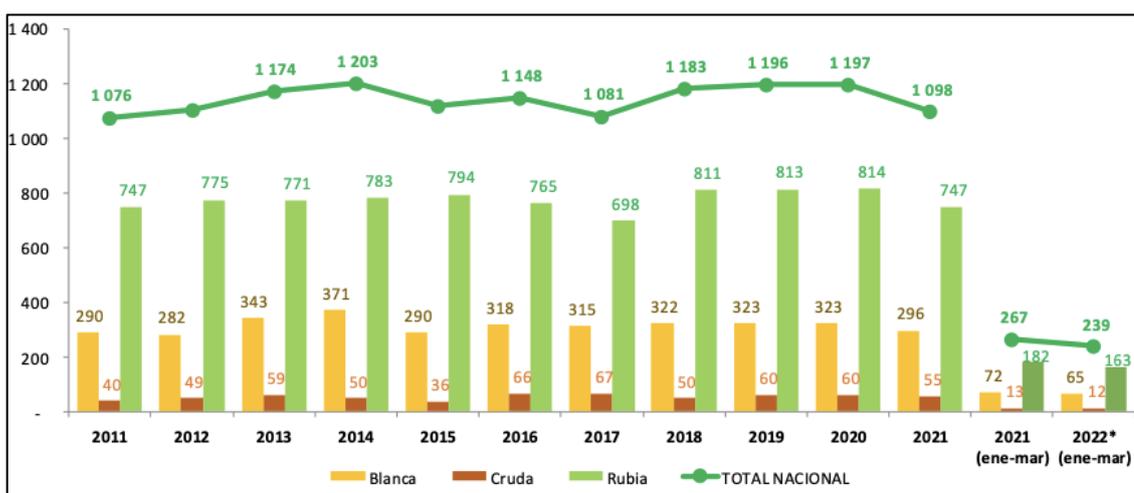


Figura 3. Perú: Producción anual de Azúcar por tipo, 2021-2022.

Nota: Tomado de “Boletín estadístico mensual. El Agro en Cifras”, Midagri, 2022.

Según el informe estadístico del Minagri, en 2022 la caña de azúcar alcanzó 95,84 mil toneladas, lo que es un descenso del 2,5% respecto a lo logrado en 2021. Los cambios negativos más importantes en el Perú respecto a la producción de caña de azúcar (dependiendo del daño)

cultivo) está más relacionado con la sequía que con la emergencia generada por el fenómeno de “El Niño”. (Apoyo y Asociados, 2022)

Aunado a ello, la actividad agraria en el Perú se caracteriza por una producción desorganizada y una baja rentabilidad y competitividad. Además, por la ausencia de una red vial apropiada y la venta por mayoreo, el proceso de comercialización postcosecha está muy desorganizado, lo que encarece los precios. (Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego - MIDAGRI, 2022)

La estructura productiva agroindustrial azucarera peruana se concentra principalmente en empresas que son parte del Grupo Gloria que abarcan el 89% de la producción nacional entre las que se encuentran Agro Olmos, San Jacinto, Casa Grande, y Cartavio, también están, Pomalca, Laredo, Paramonga y Tucumán. (Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego, 2022)

En consecuencia, al existir caídas productivas durante el 2021 y 2022 por parte de dos grandes empresas del sector que concentran el 32% del mercado, donde Casa Grande y San Jacinto reportaron una reducción de producción del 7.76% y 60.28%, respectivamente. (Agencia Agraria de Noticias, 2022)

Lo que está generando la falta de oferta en los mercados a nivel nacional, de acuerdo con un reporte de analistas internacionales las cifras de producción de azúcar a nivel mundial cada vez es menor respecto con el etanol, ya que éste crece debido a la rentabilidad que genera para la producción de biocombustibles, los que están en alta demanda por la guerra en Ucrania. (Agencia Agraria de Noticias, 2022)

Durante el trimestre uno del 2022, las empresas azucareras en mención han optado por diversificar su producción destinando al alcohol de la caña, ya que tiene un mejor precio, además que por el alto precio de los fertilizantes hace que no incrementen la siembra y se siga con una oferta reducida. (Agencia Agraria de Noticias, 2022)

A partir de las dificultades que actualmente enfrentan las empresas azucareras, es importante resaltar el componente de gestión del capital circulante dentro de su estructura financiera, dado que este incide directamente en la liquidez y la rentabilidad. En este contexto, la relación de las prácticas de gestión del capital de trabajo y los niveles de rentabilidad empresarial constituye un eje de análisis relevante que justifica su abordaje como objeto de investigación

Así que, teniendo esto en cuenta, y a la coyuntura actual en el territorio peruano respecto a este sector, nace la necesidad y motivación para desarrollar este estudio, bajo la siguiente interrogante: ¿Cuál es la relación que existe entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2021-2022?

1.3 Formulación del problema

1.3.1 Problema general.

¿Qué relación existe entre la gestión de capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de la BVL Perú en el contexto 2019-2022?

1.3.2 Problemas específicos.

- ¿Qué relación existe entre el componente administración del efectivo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?

- ¿Qué relación existe entre el componente administración de cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?
- ¿Qué relación existe entre el componente administración de inventarios y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?
- ¿Qué relación existe entre el componente administración de cuentas por pagar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?

1.4 Objetivos de la investigación

1.4.1 Objetivo general.

Identificar la relación que existe entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

1.4.2 Objetivos específicos.

- Determinar la relación que existe entre el componente administración del efectivo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.
- Definir la relación que existe entre el componente administración de cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.
- Establecer la relación que existe entre el componente administración de inventarios y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

- Precisar la relación que existe entre el componente administración de cuentas por pagar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

1.5 Justificación e importancia

1.5.1 Justificación Teórica.

La investigación abordará teorías ya establecidas por distintos autores, que ayudarán a evaluar las dos variables: Capital de trabajo, basado en el libro “Fundamentos de Administración Financiera”, de Van Horne & Wachowicz, (2010) y la rentabilidad basada en el libro “Principios de administración financiera de Lawrence y Chad, (2012).

Pues, en toda organización son los gerentes los que deben tomar todas las decisiones que afecten directamente las finanzas; ya que sobre estas decisiones se configura los niveles de liquidez y la rentabilidad, que a la vez podrían resultar comprometidas y afectadas en forma directa o indirecta. El capital de trabajo es muy importante para el desarrollo empresarial a corto plazo, ya que, se hace necesaria una administración eficiente de los elementos y lineamientos del capital de trabajo, con el fin de mitigar el riesgo de quiebra y garantizar la liquidez operativa

Por tanto, es indispensable prestar más atención a la búsqueda de información relevante, sobre el capital de trabajo y su relación con la rentabilidad. Especialmente en el sector azucarero, que enfrenta una serie de desafíos que tienen un impacto directo en su negocio.

1.5.2 Justificación Práctica.

Es fundamental que las organizaciones cuenten con herramientas financieras en un contexto de cambio, que no solo les permitan administrar mejor sus ingresos y

gastos, sino que también les permitan comprender el verdadero estado de la empresa y dirigir los recursos a una gestión efectiva. Esto incluye contar con un buen plan y tomar buenas decisiones, basada en la solvencia y rentabilidad.

Las empresas siempre están buscando expansión y crecimiento, fundamentada por la gestión óptima de los elementos clave del capital de trabajo para crear valor para los accionistas, aumentar las ganancias corporativas y evitar financiación innecesaria que genera altos costos. Por lo tanto, esta investigación tiene el fin de identificar el tipo de correlación entre el capital de trabajo y sus elementos con la rentabilidad, que al final servirá como herramienta financiera a los empresarios para el logro del objetivo planteado como empresa.

Asimismo, al comprender la correlación entre el capital de trabajo y la rentabilidad en el sector azucarero que cotizan en la BVL en Perú, esta investigación busca contribuir a la literatura financiera y proporcionar a los gerentes, inversionistas y reguladores información valiosa durante la evaluación del rendimiento empresarial de este importante sector económico.

Capítulo II: Marco Teórico

2.1. Antecedentes de investigación

2.1.1. Artículos de investigación.

Gómez y Rodríguez (2023), en su investigación titulada “Modelo de control de gestión financiera para mejorar la rentabilidad de las MYPES sector calzado”, plantearon como propósito principal determinar si la gestión financiera guarda una relación significativa con la rentabilidad de las MYPES sector calzado.

Su investigación tuvo un diseño correlacional-transversal y no experimental, además, tomaron una población de 201 MYPES, resultando al final de un muestreo aleatorio 132 como muestra. Emplearon un cuestionario y una guía de entrevista confiables y validados con datos procesados mediante SPSS. Para el análisis estadístico tomaron a Spearman para que les permita conocer la correspondencia entre las variables relevantes con un nivel alpha 5%. Hallaron que más del 60% de las MYPES tiene un conocimiento detallado de su estado financiero, en el cual, 26% administra sus planes de inversión, 71% tiene un enfoque claro de la rentabilidad de su negocio y finalmente un 39% conoce sus flujos de caja esperados. Finalmente, como conclusión obtuvieron una relación fuerte y directa de 0.786 entre la gestión financiera y la rentabilidad con una significancia sobre 0.039.

Cotrina (2020), en su investigación titulada “Administración del capital de trabajo y la rentabilidad de activos de empresas agrarias azucareras del Perú”. Cuya finalidad principal fue conocer la correspondencia entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en dichas empresas.

Los datos fueron recolectados siguiendo una metodología correlacional aplicada mediante el Formulario de evaluación de documentos de los Estados Financieros Anuales de 8 empresas pertenecientes al sector agrario. Como resultados se mostró que

el ROA tiene relación con el PPI, de igual manera con el PPC menor a 0.05 y con PPP menor a 0.10. Así mismo, el ROA un valor promedio de 4% y del PPI la media fue de 49,10 días. Esto demuestra que el éxito de las empresas estudiadas tiene que ver con la implementación de políticas en el campo de las finanzas enfocadas en inventarios, cuentas por cobrar y pagar.

Igualmente encontró que el capital circulante se corresponde a una forma significativa con el rendimiento en los negocios agrarios (productoras de la caña de azúcar), donde el tiempo tiene relevancia durante las etapas de venta, cobro y pagos en efectivo. La industria agrícola es dependiente de los cultivos, y su ambiente a la que se encuentra expuesto el inventario. Concluyendo que el inventario debería rotarse lo más rápido posible para evitar un impacto negativo en la rotación esperada.

Benitez, Margalina, y Taboada (2022), elaboraron su artículo titulado “Incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las empresas productoras de calzado ecuatoriano”, como fin principal propusieron demostrar la correspondencia entre la rentabilidad (ROA) y el capital de trabajo en empresas del sector calzado.

Trabajaron bajo una metodología cuantitativa, y una muestra de 29 empresas, de las que tomaron su información financiera en el período 2013-2017 de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) del Ecuador.

Como resultado de este análisis de regresión, encontraron que un inventario promedio más corto de la producción trae plazos de productos terminados trae plazos breves de pago y un plazo más largo para el retorno del capital circulante puede influir positivamente en los niveles de rentabilidad. Además, hallaron que existe una fuerte correspondencia indirecta con un valor -0,916, entre la conversión de efectivo y el vencimiento que también es indirecta. Además, hubo una correspondencia significativa inversa entre el período de cobro y el período de inventario final (-0,242), el período de

inventario final y el ROA con una $r = -0,215$, entre el periodo de pago y el ROA (-0,225), correspondencia directa entre el tiempo de caja y de cobro de Inventario (0,287). Un factor clave en la gestión financiera organizacional, que consiste en disponer de una administración eficiente del capital de trabajo; en consecuencia, los financistas del sector calzado deberán revisar sus estrategias comerciales para diseñar esfuerzos que aumenten la rentabilidad.

2.1.2. Tesis internacionales.

Clementina (2018), publicó su investigación en Colombia sobre “La administración del capital de trabajo en empresas comercializadoras de materiales de construcción y ferretería en la ciudad de Barranquilla, Colombia”, propuso como fin describir las características representativas que forman parte de la administración del Capital de Trabajo de una empresa comercializadora de materiales y ferretería para la construcción en Barranquilla, Colombia.

Es un enfoque epistemológico de la naturaleza empírica inductiva y no experimental, de tipo descriptiva transaccional y bajo un nivel cuantitativo. Por otro lado, dado que los diseños de investigación no experimentales no manipulan variables, empleó el muestreo no probabilístico para definir la muestra, la cual toma datos del archivo oficial de la Cámara de Comercio de Barranquilla. 4 empresas incluidos dentro del mercado específicamente en materiales básicos y de construcción en Barranquilla.

El estudio tiene como conclusión, que una gestión adecuada del capital de trabajo genera mayor estabilidad que sostienen la liquidez necesaria para cumplir con las deudas en el plazo de un año y los costos operativos (corto plazo) y para trabajar de forma más eficaz a comparación de los competidores.

Vela (2017), en su estudio llamado “El capital de trabajo y la rentabilidad de la empresa Comercial Yolanda Salazar Cía. Ltda., en la ciudad de Ambato en el año

2015”. Elaborado en Ecuador, y cuyo fin fue conocer la correspondencia entre el capital de trabajo y la rentabilidad del Comercial.

El estudio fue enmarcado con una metodología descriptiva-correlacional. Se empleó como instrumento de acopio de información la entrevista a los de la alta gerencia y los estados financieros del periodo 2013 – 2015. Como resultados principales, las Cuentas por cobrar para el 2015 disminuyeron en un 35%, Cuentas por pagar también decreció en un 21%. Asimismo, se encontró que las ventas decrecieron en un 5% para el 2015 y la rentabilidad se redujo en un 1.87% del 2014 al 2015.

Con base en los resultados del estudio, se concluye que existe una correspondencia de 0.507 entre las variables estudiadas. Asimismo, se identificó que la compañía carecía del uso de herramientas financieras en el aporte su gestión. Además, al eliminar la incertidumbre sobre los costos o ingresos futuros, se optimiza el capital de trabajo.

Vásquez (2015), es su tesis titulada “Propuesta de manejo de gestión financiera del capital de trabajo en la compañía de Seguros SWEADEN S.A.”, tuvo como fin emplear las directrices diseñadas sobre la gestión financiera del capital de trabajo.

La investigación fue de tipo cuantitativo, empleo como instrumento, uno creado por diversos autores expertos financieramente en organizaciones de seguro, concluyendo que una administración adecuada del capital circulante neto influye directamente en la rentabilidad de la empresa, cuando más aumente el nivel de peste, habrá un soporte financiero más grande, que le permitirá afrontar situaciones negativas, y es inversamente si el capital de trabajo disminuye, la empresa no podría afrontar situaciones riesgosas.

2.1.3. Tesis nacionales.

Almonacid (2022), realizó su estudio denominado “Capital de trabajo y rentabilidad de las empresas que componen el Índice S&P/BVL Perú General en el contexto del COVID-19”. La finalidad del estudio fue identificar la correspondencia entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas del índice S&P BVL Perú.

La tesis desarrollada fue de tipo cuantitativa y la metodología correlacional, en el cual se recolectaron los datos mediante una guía de análisis documental aplicada al análisis de 27 organizaciones. El estudio presento resultados que las ratios de rentabilidad mostraron que se encuentran en un 4.34% para el ROA, en un 8.77% para el ROI Y en un 8.92% para el ROE. Se encontró que el ROA decreció en un 1.95% en su último año, con una rentabilidad de 4.94% en los 4 años de estudio, pero disminuyo en 1.95% para el 2020. La conclusión a la que llego fue, que se reconoce una correlación estrecha entre las variables analizadas pese a las circunstancias por el COVID 19, pero se identificó una relación directa en dos de las dimensiones analizadas. Asimismo, para el 2020 aumentó el promedio de cobro en un 20% y en unos 61 días para el cobro por parte de la empresa.

Agüero, Álvarez, Castillo y Vargas (2021), elaboraron su estudio titulado “El capital de trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Lima (BVL). Un análisis trimestral por sectores en el periodo 2010 - 2019.” Los autores buscaron evaluar el impacto que puede generar en la rentabilidad de las empresas.

El tipo de metodología fue cuantitativa, en el cual, se obtuvieron datos por medio del informe financiero trimestral de 132 organizaciones de 5 sectores económicos. Los resultados mostraron que el valor promedio para el ROA es de 0.0168 con valores mínimos en el 2019 (-0.059), con valores más altos en el 2010. Se observó

una correlación entre ROA y el capital de trabajo es directo positivo con valor de $p = 0.000$. Por otro lado, también hallaron la correspondencia entre el capital de trabajo y el ROE con un 0.0004 . Llegaron a la conclusión mediante lo obtenido en el estudio que al analizar los estados financieros en períodos trimestrales de diversas organizaciones que se encuentran en la BVL, brinda un incremento en las ventas y la rentabilidad puede optimizarse mediante una administración más clara del capital de trabajo, prestando especial atención en la determinación del momento óptimo para invertir en activos, tanto corrientes como permanentes.

Huapaya, Alvarez y Conzuelo (2021), en su investigación titulada “Gestión del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de la empresa de construcción H&CC Constructora S.A.C., año 2021”, buscaron investigar en qué medida afecta la gestión del capital de trabajo en la rentabilidad en una empresa de construcción.

Se utilizó como instrumento un cuestionario estructurado con escala de Likert para obtener información de 20 trabajadores. Se basó en una investigación descriptiva y transversal. Se observaron que el 45% de los colaboradores afirman que la organización casi siempre el efectivo es vital para el capital de trabajo, un 40% mencionan que únicamente en ocasiones se dispone de protocolo para controlar la gestión de cuentas por cobrar donde un 40% afirma que casi nunca emplean los procedimientos para los inventarios. Los autores concluyeron que la organización no estaba administrando adecuadamente su capital de trabajo ya que muchas veces la maquinaria y herramientas se perdían o dañaban y la empresa no contaba con las herramientas adecuadas para realizar el trabajo. Además, se necesita personas que supervisen y realicen un seguimiento de las máquinas y herramientas de su empresa para evitar pérdidas. Esto se debe a que el trabajo puede retrasarse porque no hay

herramientas ni máquinas para realizarlo. Dicha condición repercute en la rentabilidad económica, debido a que, si se produce una pérdida, la empresa correrá con los costos.

Escalera (2021), en su tesis titulada “El capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas cementeras que cotizan en la BVL en el 2020”. Planteó como objetivo principal identificar si hay correspondencia entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas cementeras que cotizan en la BVL.

La metodología fue cuantitativa y de alcance correlacional, empleando una guía de análisis financiero como instrumento para la recopilación de datos del 2017 al 2021 (50 revisiones) y una encuesta divididos en 3 dimensiones para la variable 1 y 2. La investigación concluyó, que las empresas con mayor rentabilidad neta en 2020 fueron Eternit (4,82%) y Cementos Pacasmayo (4,47%). En el índice ROA del mismo año, Pacasmayo y Eternit lograron los valores más altos de 1,92% y 3,16%, respectivamente, mientras que Yura y Unión Andina lograron índices desfavorables de ROA de 0,51% y 0,28%, respectivamente. Asimismo, destacó que una administración apropiada del capital facilita el pago de sus deudas corrientes de forma inmediata al tener más efectivo, lo que le generará incremento en sus ganancias.

Alegre y Cornelio (2018), presentaron su tesis titulada “Gestión del capital de trabajo y su impacto en la liquidez y rentabilidad de la empresa M&G S.A.C. distrito de la Victoria-2017”. Cuyo fin fue conocer si la Gestión del Capital de Trabajo tiene un impacto en la rentabilidad de la empresa. Se enmarcó en el enfoque descriptivo-deductivo de tipo no experimental, los autores emplearon como instrumento de acopio unas fichas textuales, resúmenes y encuesta a escala Likert aplicados a 15 trabajadores del área relacionado a los estados financieros.

Los hallazgos indicaron que el 60% de los colaboradores declararon que el capital de trabajo es inadecuado, con el mismo valor del 60% afirmaron que la gestión

del capital de trabajo incide en el desempeño financiero de la empresa. Por otro lado, el 70% menciona que las cuentas por cobrar se encuentran directamente relacionadas con la administración del capital de trabajo. Por tanto, llegaron a la conclusión que M&G S.A.C realizó una mala gestión del capital de trabajo durante 2017, trayendo así efectos en su liquidez, con lo que, si se sigue manejando de igual forma las finanzas, no habrá incremento en la liquidez o la rentabilidad.

Por último, indicaron que puede lograr ser un problema el capital de trabajo, porque sus elementos no fueron gestionados adecuadamente y los pasivos circulantes son superados por los activos circulantes, pero las obligaciones con las instituciones financieras y terceros no pueden cumplirse eficazmente.

Huamán y Rojas (2017), elaboró su estudio en la universidad de Tarapoto denominado “evaluación de la gestión del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de la empresa “PLAZA INVEST S.R.L” periodo 2013”. Formularon el fin principal evaluar la incidencia del capital de en la rentabilidad de la empresa “Plaza Invest S.R.

Basaron su investigación bajo el tipo descriptivo - correlacional, la recopilación de datos se aplicó a 3 integrantes de la alta gerencia mediante los instrumentos como guías de análisis documental, lista de cotejos y fichas de texto. El estudio arrojó como deducción principal que el 67% afirma que se cuenta con deficiencias en la forma de gestionar las cuentas por cobrar y el efectivo. Por otro lado, el promedio obtenido fue de 7.96% en el año 2013 con respecto a la rentabilidad y las ventas.

Los resultados se debieron a las deficiencias del capital de conducción, en comparación con la facturación en comparación con la facturación, en comparación con la tasa de facturación del 2.04%, un menor 1.16% en comparación con la facturación. Las operaciones desarrolladas por la empresa están vinculadas a la administración del

capital, por lo que, existen problemas a causa de carecer de criterios que aporten a su correcta gestión, es por ello, que el análisis reveló un alto porcentaje de deficiencias. También obtuvieron que no puede controlar eficazmente las entradas y salidas de fondos, aunado a que no cuentan con registros sobre el ranking crediticio de sus clientes.

2.2. Bases teóricas

2.2.1. Capital de trabajo.

2.2.1.1. Definición

Ortiz, Gámez y Nelito (2019) mencionan que el capital de trabajo se constituye por los recursos empleados en el ciclo operativo de una organización. “Estos recursos están conformados por el disponible, las cuentas por cobrar y los inventarios” (p. 191), resultando necesario la aplicación en cada uno de sus componentes para una correcta administración de la empresa y evitar caer en riesgo a corto plazo.

Igualmente detallan que el capital de trabajo significa:

“...la parte de una inversión que cambia de una forma a otra en el curso de la actividad económica normal. Esta idea implica pasar del efectivo al inventario, a las cuentas por cobrar y nuevamente al efectivo. Los valores negociables que pueden sustituir al efectivo se consideran parte del capital de trabajo. De manera similar, el capital de trabajo neto se define como la diferencia entre los activos y los pasivos circulantes de una empresa. Si los activos circulantes son mayores a los pasivos circulantes, se obtendrá un capital de trabajo positivo. De forma contraria será el capital de trabajo neto negativo” (p. 609)

La definición de capital de trabajo neto es “activos circulantes menos pasivos circulantes”. (Van & Wachowicz, 2010, p.208). Según Ding et al. (2013), el capital de trabajo se utiliza a menudo para cuantificar la liquidez de una empresa. “El capital de trabajo es un arma de doble filo: las empresas necesitan capital de trabajo para funcionar eficazmente, pero el capital de trabajo es costoso porque debe financiarse y puede implicar otros costos operativos.” (p. 1493)

El capital de trabajo también podría ser un indicador interesante para los inversores. “Es importante como medida de los activos líquidos que proporcionan un colchón de seguridad a los acreedores. También es importante para medir la reserva líquida disponible para hacer frente a contingencias y las incertidumbres” (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2007, p. 222-223).

La gestión del capital de trabajo debe atender a preguntas fundamentales que impactan directamente la sostenibilidad de la empresa y dan forma a su estrategia financiera, tanto a corto como a largo plazo, que son: “¿cuánto efectivo e inventario debemos conservar?” en la mano? ¿Deberíamos vender a crédito a nuestros clientes? ¿Cómo obtendremos la financiación necesaria a corto plazo? Si tomamos prestado en el corto plazo, ¿cómo y dónde deberíamos hacerlo?” (Ross, Westerfield y Jordan, 2010, p.7). Según Bei y Wijewardana (2012), Es necesario que ciertas empresas adopten una política estructurada para la gestión del capital de trabajo, con el fin de minimizar riesgos de insolvencia y mejorar su desempeño.

Gestionar el capital de trabajo de manera adecuada difiere en función con el tamaño organizacional “en las pequeñas empresas, los pasivos corrientes son la principal fuente de financiación externa. Estas empresas no tienen acceso a los mercados de capital a largo plazo, salvo para adquirir una hipoteca sobre un edificio.

Esta empresa de rápido crecimiento, pero de mayor tamaño también utiliza la financiación de pasivos corrientes”. (Horne y Wachowicz, 2010, p.209).

Hay varios autores que apoyan la importancia de la gestión del capital de trabajo haciendo hincapié sobre la gestión de las necesidades a corto plazo y en la preservación de una holgura financiera suficiente para las empresas. Cuando las necesidades de capital de trabajo son positivas, es una inversión necesaria en capital de trabajo y los administradores tendrán que captar fondos e incurrir en costos de capital incrementales. (Werinraub & Visccher, 1998)

Si las necesidades de capital de trabajo son negativas, entonces las empresas obtienen crédito de los proveedores. Emery (1998) sugiere una integración de la gestión corriente con las políticas de largo plazo. Esta integración permite mejorar la flexibilidad financiera, las estrategias de crecimiento y el estado del mercado. “La cantidad y el momento de los excedentes y déficits de flujo de caja interanual de una empresa dependen en gran medida de los resultados de las operaciones, aunque la política a corto plazo también tiene un efecto. Estas políticas guían las decisiones sobre cuánta holgura financiera se requiere para satisfacer necesidades inesperadas de efectivo y las decisiones sobre el uso de financiamiento permanente versus temporal. Esto significa que un plan financiero a corto plazo debe integrar principios y prácticas tal como lo hace un plan financiero a largo plazo”. (Emery, 1998. P.1786)

El manejo de la administración de capital de trabajo adoptó una importancia creciente dentro de la sostenibilidad, liquidez y rentabilidad de las empresas porque las empresas han estado explorando diferentes formas de financiar sus actividades, ya que en los últimos años aumentó el costo de la deuda no corriente y los nuevos niveles de costos eran difíciles de afrontar. “La gestión del capital de trabajo es relevante en la

forma en que influye en la rentabilidad y el riesgo de la empresa” (Sanchez, Restrepo, & Galvis, 2013)

El capital de trabajo es la parte más vigorosa de una empresa, es un componente esencial dentro de la estructura de capital e influye en su gestión financiera. Los activos circulantes se integran, fundamentalmente, por el efectivo, los inventarios y las cuentas por cobrar y con sus equivalentes. Los inventarios a menudo se dividen en productos terminados, productos en proceso y los materiales.

García (2015), menciona que para una correcta comprensión del capital de trabajo hay que conocer la definición y los modelos teóricos sobre el capital circulante. Afirma que se conoce capital de trabajo como la diferencia de los activos circulantes respecto a los pasivos circulantes, en otras palabras, es como la suma de los activos circulantes aportados por los acreedores y accionistas de largo plazo. (figura 4)

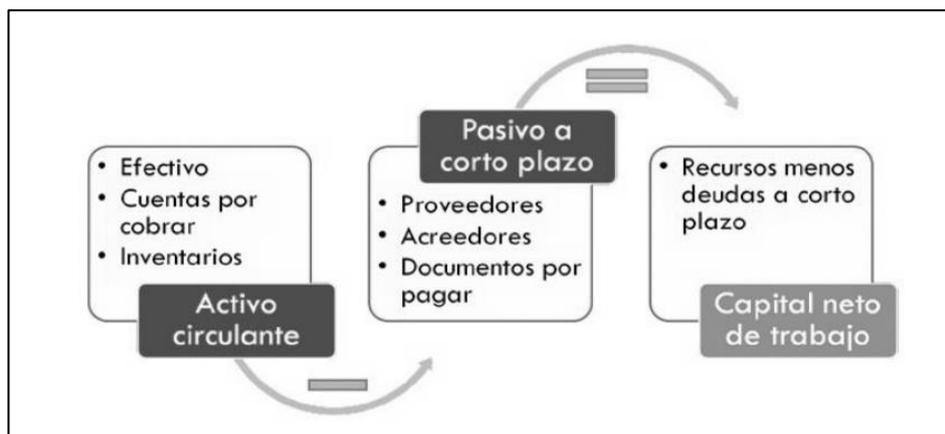


Figura 4. Administración del capital de trabajo en las empresas.

Nota: Tomado de “Análisis financiero: Un enfoque integral”, por García, 2015

En el ámbito de la teoría financiera empresarial, el capital de trabajo es un componente esencial que garantiza la estabilidad y continuidad de las operaciones, y Smith (1776) lo menciona en el libro *Wealth of Nations* como un elemento importante de una empresa. El inventario se considera un activo corriente dado que se prevé su conversión en efectivo es dentro de un año. Una compañía puede tener una gestión de

existencias razonable porque las inversiones en inventarios suelen traducirse en una inversión de capital sustancial.

2.2.1.2. Modelos teóricos del capital de trabajo

Diversos autores indican que, al cuantificar el capital de trabajo, observaron que los activos a corto plazo en realidad la definen como inversión en activos circulantes. Por otro lado, Ehrhardt y Brigham (2006), afirman que el capital de trabajo es “la diferencia aritmética entre los activos y los pasivos corrientes”. Entendida como el capital requerido para el inicio de un negocio antes de obtener ingresos, y deber ser suficiente para obtener materias primas, pagar salarios, financiar clientes y cubrir los gastos del día a día.

Gitman y Zutter (2012) definen al capital de trabajo como la diferencia existente entre los activos y los pasivos corrientes de una organización. “Si los pasivos corrientes son superados por los activos corrientes, el capital de trabajo neto de una empresa es positivo. Si los activos corrientes son menores que los pasivos corrientes, el capital de trabajo neto de una empresa es negativo” (p. 544).

Según Van Horne y Wachowicz (2010), cuando los expertos emplean el término “capital de trabajo neto”, hacen referencia a “la diferencia monetaria entre los activos y los pasivos corrientes. Esto significa que puede tener problemas de liquidez” (p. 206).

2.2.1.3. Componentes de la administración del capital de trabajo

Fernández (2018) fundamenta teóricamente que, la administración del capital de trabajo se desarrolla entre varios componentes que deben ser gestionados de forma responsable, transparente y eficiente por los manera eficiente y transparente por los administradores a cargo. Considerando que una correcta gestión del capital de trabajo implica esencialmente una administración adecuada de los pasivos y activos, que dicho de otro modo involucra inventario, efectivo, cuentas por pagar y cobrar. (Ver figura 5).

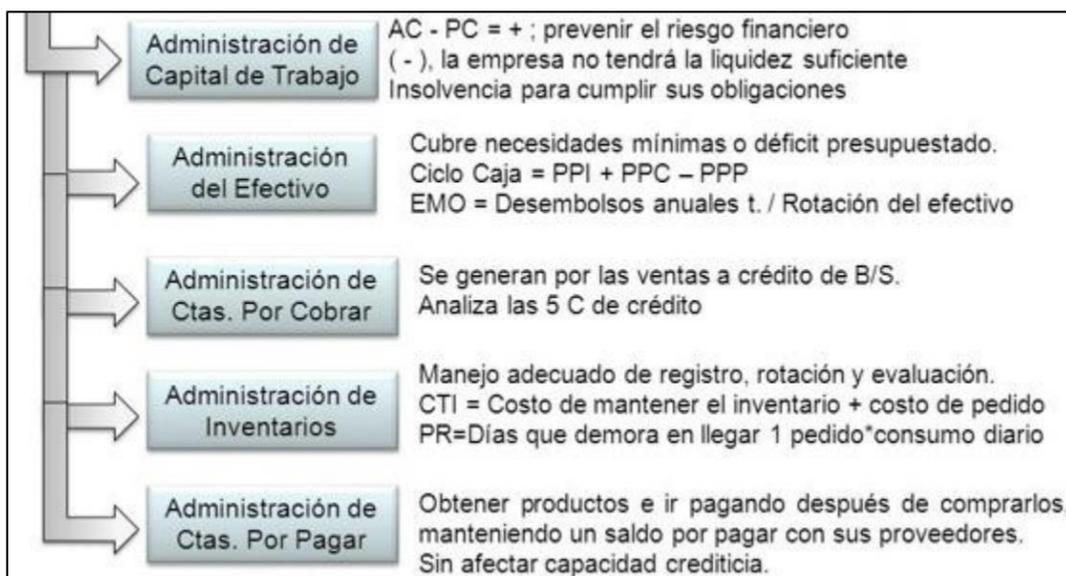


Figura 5. Componentes del capital de trabajo

Nota: Adaptado de “Administración Financiera”, por Fernández, 2018.

Los elementos que conforman la gestión del capital circulante son considerados cruciales con el fin de determinar el rendimiento financiero organizacional. Los componentes del capital circulante garantizan que se garantice la disponibilidad de efectivo necesaria para afrontar deudas a corto plazo y hacer frente a los gastos corrientes del negocio. Una gestión eficaz de los componentes del capital circulante contribuirá a un alto rendimiento final.

Se presentan costos de oportunidad vinculados a la inversión en cuentas por cobrar, existencias y la tenencia de saldos de efectivo. (Brealey, Myers, & Allen, 2020)

- *Ciclo de conversión de efectivo:*

En la gestión del capital circulante, el ciclo de conversión de efectivo es un factor determinante, porque la eficiencia de los elementos de la gestión del capital circulante puede determinarse mediante el ciclo de conversión de efectivo. Los componentes en la gestión del capital circulante son esenciales para todas las empresas que operan tanto en países desarrollados como subdesarrollados. (Morales, Morales, & Alcocer, 2014)

El planteamiento de políticas y las prácticas de gestión del capital circulante son importantes para cuando se toman decisiones de inversión financiera. Estas políticas son importantes no sólo para la rentabilidad contable, sino también para el rendimiento del mercado. Una gestión acertada de los recursos conduce a la rentabilidad empresarial. El éxito de la gestión del capital circulante se mide por el mercado, una gestión eficiente puede aportar más valor de mercado a los accionistas de la empresa. (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2001)

El periodo de conversión de efectivo es usado como medidor global del capital circulante, debido al lapso transcurrido entre el cobro de las ventas de productos acabados y el gasto para la compra de materias primas. La administración diaria de los créditos y las cuentas por pagar de la empresa desempeña un papel vital en el éxito del negocio. Es importante la gestión de la liquidez durante el enfoque a largo plazo proyectado en la empresa. (Morales, Morales, & Alcocer, 2014)

El ciclo de conversión de la tesorería es tanto positivo como negativo. En caso de resultado positivo indica que el número de días que una empresa debe pedir prestado o inmovilizar capital mientras espera el pago de un cliente. Un resultado negativo predice el plazo en días en el que un negocio ha recibido efectivo derivadas de la actividad comercial antes de tener que pagar a su proveedor. (Saucedo, 2020).

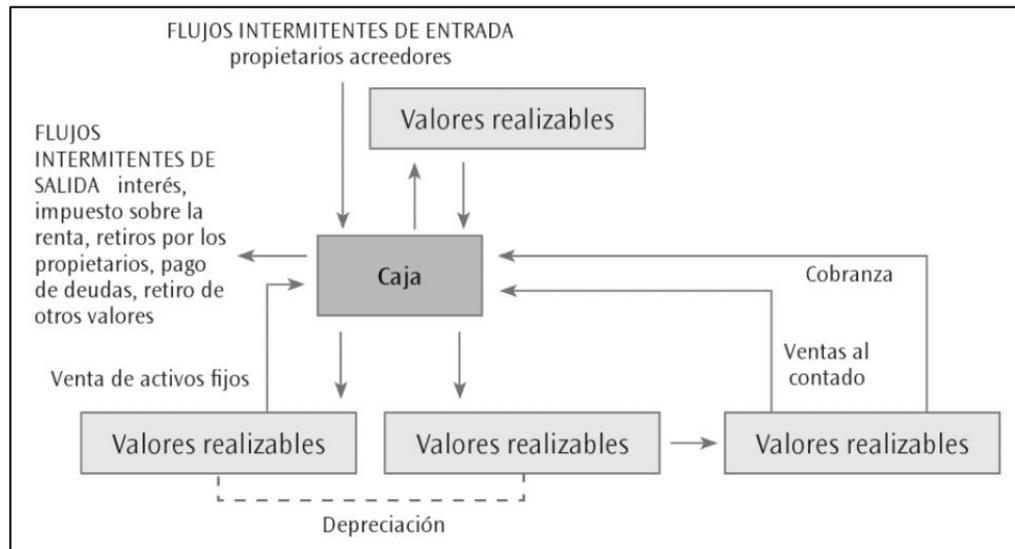


Figura 6. Flujos de Caja

Nota: Tomado de “Administración Financiera”, por Morales, Morales y Alcocer, 2014

La figura 6 representa gráficamente los flujos de efectivo donde se puede apreciar que los ingresos están en la caja interna, que viene de las ventas realizadas, de cobranzas a las cuentas, ello depende del ciclo de operación de la empresa. Los flujos intermitentes están compuestos por los intereses, dividendos por parte de propietarios, impuestos, entre otros. (Fernández, 2018).

La fórmula del ciclo de conversión de efectivo (CCE) se expresa como:

$$CCE = PRI + PPC - PPP$$

Periodo de rotación de inventarios (PRI) → Tiempo en el que vende el inventario.

Periodo promedio de cobro (PPC) → Tiempo en el que cobra a sus clientes.

Periodo promedio de pago (PPP) → Tiempo en el que paga a los proveedores.

- *Cuentas por cobrar*

Se consideran a las cuentas por cobrar (CPC) un recurso muy importante en una organización, por lo que, es vital entender la forma que puede afectarla. Estas aparecen

como parte de los pasivos y se plasman en el libro de ventas. El autor también dice que, para parecer veraz y real, debe ser exacto y limpio. (Shorthose, 2013, p. 57)

La administración de cuentas por cobrar forma parte esencial en lo concerniente a finanzas empresariales porque influye en la rentabilidad y la liquidez. La organización debe seguir los principios básicos de la administración de cuentas por cobrar: antigüedad de las cuentas por cobrar, evaluación de la solvencia de aquellos clientes potenciales, la solvencia financiera, la garantía y las condiciones económicas actuales. (Harris, 2010)

El retraso entre las ventas y el correspondiente ingreso de efectivo origina las cuentas por cobrar, que es el monto que los clientes tienen que pagar de forma corriente y están relacionadas con las actividades operativas. Una cifra más alta de cuentas por cobrar significa mayores préstamos a clientes a corto plazo. (Morales, Morales, & Alcocer, 2014)

Las empresas que facilitan el crédito comercial a los clientes tienen más días de cuentas por cobrar, lo que demuestra aumentos de inversión sobre el capital de trabajo, pero las empresas que reciben los pagos de los clientes cerca del momento en que entregan el producto/servicio, tienen menos efectivo invertido en capital de trabajo (*ceteris paribus*). Comúnmente, la retribución de recursos al capital de trabajo se determina según la naturaleza y estrategia organizacional, que está impulsada por las ventajas y desventajas del efectivo inmovilizado en las cuentas por cobrar. (Van & Wachowicz, 2010)

Cuando los proveedores permiten que los clientes paguen más tarde, generalmente les otorgan préstamos a costos más bajos que los que pueden obtener de otros acreedores. Esto también es coherente con el hecho de que los proveedores normalmente pueden realizar una mejor evaluación crediticia de los clientes que, por

ejemplo, las instituciones financieras. (Gitman & Zutter, Principles of Managerial Finance, 2012)

- *Inventario*

Los inventarios son bienes o materiales que esperan ser vendidos y convertidos en efectivo en el corto plazo. Más inversión en inventarios significa más efectivo inmovilizado esperando generar retornos. La gestión de inventario se ocupa de una variedad de riesgos que pueden aumentar los costos y afectar la gestión a corto plazo. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010)

Los costos relevantes se clasifican comúnmente como costos de almacenamiento físico y costos de gestión. Los costos de almacenamiento físico dependen esencialmente de la naturaleza del producto y de la etapa del producto. Los costos de gestión de inventario también pueden estar relacionados con la coordinación y el control, y pueden incluir costos relacionados con el robo, el agotamiento y la merma de bienes, el tamaño del pedido, el tiempo requerido para el proceso productivo y la accesibilidad al crédito otorgado por los proveedores. (Morales, Morales, & Alcocer, 2014)

La interacción entre la optimización del capital de trabajo y la rotación de inventarios permite a los inversores calcular la parte exacta del capital de trabajo de la empresa que está vinculada a sus inventarios. En otras palabras, permite medir lo bien que una empresa puede generar efectivo adicional utilizando su capital de trabajo neto en su nivel de inventario actual. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2008)

En pocas palabras, la relación entre el inventario y el capital de trabajo mide el porcentaje del capital de trabajo neto de la empresa que se financia con su inventario.

- *Cuentas por pagar*

Un término financiero que alude a las obligaciones financieras que la empresa tiene con sus proveedores pero que aún no se han pagado. En otras palabras, se refiere al saldo pendiente que una empresa debe reembolsar a sus acreedores en relación con diversas transacciones comerciales. (García V. , 2015)

Las transacciones de cuentas por pagar desempeñan una participación decisiva en la gestión y salud financiera de cualquier empresa. El procesamiento adecuado de las facturas, los pagos y otras obligaciones financieras de los proveedores es fundamental para contar con excelentes y fuertes relaciones con los proveedores y garantizar operaciones comerciales fluidas. Sin embargo, las empresas a menudo se enfrentan a la decisión de gestionar o subcontratar las actividades de cuentas por pagar. (Morales, Morales, & Alcocer, 2014)

Una gestión adecuada de las cuentas por pagar comprende monitorear y gestionar eficazmente estas para mantener buenas relaciones con los proveedores y optimizar el flujo de caja. Las empresas suelen negociar condiciones de pago con sus proveedores para lograr un equilibrio entre mantener relaciones sólidas con los proveedores y gestionar su propio flujo de caja de manera eficiente. (Van & Wachowicz, 2010)

2.2.1.4. Ratios de medición.

a. Ratio de Liquidez Corriente.

Este indicador mide la capacidad que tiene la empresa para cubrir y hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, utilizando activos corrientes disponibles. Fórmula:

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Interpretación: Cuando el resultado excede a 1, se interpreta que la empresa posee suficientes recursos para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. In indicador óptimo se considera entre 1.5 y 2.0, ya que un exceso puede reflejar una ineficiente utilización de activos (Gitman & Zutter, C. J., 2012).

b. Rotación de Cuentas por Cobrar.

Esta ratio demuestra si la empresa tiene eficiencia en la gestión de sus cobranzas, lo que significa, la cantidad de veces al año en que convierte sus cuentas por cobrar en efectivo. Fórmula:

$$\text{Rotacion de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Promedio de cuentas por Cobrar}}$$

Interpretación: Una rotación alta indica eficiencia en la cobranza; sin embargo, una rotación muy elevada podría reflejar políticas de crédito demasiado restrictivas. Un buen nivel depende del sector, pero generalmente se espera entre 6 y 12 veces por año (Ross & Jordan, B. D., 2010).

c. Rotación de Inventarios

Esta ratio evalúa el promedio de veces que se vende y se repone el inventario de la empresa durante el año. Fórmula:

$$\text{Rotacion de Inventarios} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Promedio de Inventarios}}$$

Interpretación: Un valor elevado indica buena gestión del inventario, pero si es excesivo puede implicar falta de stock para satisfacer la demanda. El nivel ideal varía por industria, pero se estima en 6 a 8 veces al año. (Brigham & Houston, J. F., 2011).

d. Rotación de Cuentas por pagar

Evalúa la capacidad de la empresa para cumplir con las obligaciones de los proveedores. Fórmula:

$$\text{Rotacion de Cuentas por Pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Promedio de Cuentas por Pagar}}$$

Interpretación: Una rotación baja puede indicar problemas de liquidez o una buena negociación de plazos. El nivel ideal depende de la estrategia financiera, pero se recomienda mantener una rotación coherente con los plazos de cobranza y stock. Es importante señalar que los niveles óptimos de rotación de cuentas por pagar deben buscar equilibrar el desempeño eficiente de la gestión del capital de trabajo y las relaciones con los proveedores. Según (Brigham & Houston, J. F., 2011), una rotación muy baja puede reflejar un periodo prolongado del cumplimiento oportuno a los proveedores, a lo que podría dañar la confianza y hacer que la empresa pierda descuentos por pronto pago. Por otro lado, una rotación demasiado alta (lo que implica pagar rápidamente) puede señalar que la empresa no está utilizando eficientemente su capital, lo que podría afectar su liquidez.

2.2.1.5. Políticas de Gestión del Capital de Trabajo.

Las políticas de gestión del capital circulante tienen un impacto directo en las relaciones entre las empresas y en la red de abastecimiento, los proveedores y los clientes. Por tanto, los directivos deben ser conscientes del impacto de dichas políticas en la rentabilidad empresarial. Ambas estrategias se utilizan comúnmente para satisfacer las condiciones del negocio entre la empresa, los compradores y proveedores. En lo que se refiere a estas políticas, García y Martínez (2007) explican dos grandes planes de administración de capital de trabajo: “Las políticas agresivas y conservadoras se diferencian en el equilibrio entre el peso de los Activos y Pasivos Corrientes”, de igual manera, definen a las estrategias como: “La gestión agresiva de activos da como

resultado que el capital se minimice en activos corrientes frente a inversiones a largo plazo”. y por otro lado “una política más conservadora coloca una mayor proporción de capital en activos líquidos”. (p.167)

Por su parte, los autores Weinraub y Visscher (2011) explican que la estrategia agresiva “tiene la expectativa de mayor rentabilidad, pero mayor riesgo de liquidez” en lugar de la estrategia conservadora que conduce al “sacrificio de cierta rentabilidad” pero menor riesgo. También recomiendan una metodología para calcular el nivel de agresividad y encontraron que

Para medir el grado de agresividad se utiliza la relación entre activos corrientes y activos totales, donde una relación más baja significa una política relativamente más agresiva” (p.11). Una política más conservadora “utiliza un costo de capital más alto, pero pospone el pago del principal de la deuda, o lo evita por completo mediante el uso de capital, donde la proporción entre el pasivo corriente y los activos totales se emplea como un indicador del nivel de agresividad adoptado en la política financiera de la empresa, siendo una relación alta relativamente más agresivo. (Weinraub & Visscher, 2011, p.12)

El enfoque conservador requiere que el efectivo esté inmovilizado en activos corrientes, lo que aumenta el costo de oportunidad. Este enfoque implica que la financiación de la empresa se realizará a un costo relativamente mayor, pero con un riesgo menor. Esta disminución de la rentabilidad se realiza para evitar la exposición a una posible insuficiencia de liquidez, que podría resultar por una solicitud de pago por parte de los proveedores. Este método implica una estructura de capital donde los activos corrientes se cubren principalmente con pasivos a largo plazo. El enfoque agresivo exige una estructura de balance diferente. En este método “la empresa financia todos sus activos fijos con capital a largo plazo, pero parte de sus activos corrientes

permanentes con crédito a corto plazo” (Van Horne & Wachowicz, 2010, p.34). Según esta política, la empresa tiene poco o ningún capital a largo plazo invertido en activos circulantes. Comparando las dos estrategias, el enfoque agresivo requiere menos inversión en capital de trabajo y espera mayores rendimientos a razón de un mayor riesgo implícito. “Las empresas que utilizan más fuentes de financiación a corto plazo y menos fuentes de financiación a largo plazo tiene menores costos, sin embargo, existe un riesgo potencial de que se produzcan problemas” (Van Horne & Wachowicz, 2010, p.35).

2.2.2. Rentabilidad.

2.2.2.1. Definición.

Es un indicador que refleja las ganancias generadas en el negocio, expresadas en porcentajes de activos, inversiones y ventas. Un alto porcentaje de rentabilidad juega un papel vital para atraer financiación externa al negocio porque los acreedores, inversores y proveedores no dudan en invertir su dinero en una empresa de este tipo (Gitman & Zutter, 2015, p.63).

La rentabilidad es la medida última del desempeño financiero empresarial en proporción al capital invertido para obtener un rendimiento aceptable sobre el volumen de riesgo acordado entre los propietarios y los prestamistas. Los beneficios de una organización, grande o pequeña, son el resultado computacional de dos variables; ventas y costos (Stanley & Wasilewski, 2017, p.141). La rentabilidad refleja la capacidad de un negocio de obtener ganancias mediante el uso de factores de producción y capital. Indica qué tan bien la empresa está cumpliendo conforme a las metas planteadas, con la finalidad de que alcancen sus objetivos y sobrevivan, debiendo ser rentables.

La rentabilidad también depende de varias decisiones de los administradores de negocios, incluidas las decisiones sobre la estructura de capital. Pues, la deuda tiene una influencia indirecta sobre la rentabilidad, es necesario enfatizar que las empresas rentables son capaces de tolerar más deuda ya que están en una posición financiera que les permite evitar la insolvencia (Besley & Brigham, 2009)

2.2.2.2.Importancia de la rentabilidad

La rentabilidad constituye un objetivo fundamental en la gestión de la empresa, dado que persigue la optimización del patrimonio del propietario. Por consiguiente, la rentabilidad resulta esencial para evaluar el éxito o el fracaso de una empresa. Durante la fase inicial, un negocio puede presentar resultados no rentables debido a las inversiones requeridas para el funcionamiento de sus operaciones. (Gitman & Zutter, 2015).

Cuando el negocio madura, se deben generar utilidades. Debido a la importancia de la rentabilidad, Lizcano (2004) identificó que la rentabilidad representa un elemento importante para evaluar los riesgos crediticios principalmente en pequeñas empresas, enfatizando que el fin de una empresa no se limita únicamente a la generación de ventas, sino que también incluye la obtención de utilidades. Las ganancias son particularmente relevantes, dado que son esenciales para la continuidad del negocio. Una baja rentabilidad demuestra problemas de subcapitalización, ya que reduce las utilidades retenidas, lo cual incrementa la dependencia del financiamiento externo. (Gonzalez & Correa, 2004)

En sentido analítico, el rendimiento de una cuenta se expresa como una relación entre el capital invertido y el concepto de resultado con el fin de lograr sus objetivos. Por lo tanto, dado que las cantidades que son indicadores de rentabilidad deben poder expresarse en términos monetarios, se deben tener en cuenta varios aspectos para

plantear y cuantificar la rentabilidad en ratios y/o índices de rentabilidad significativos. (Morales, Morales, & Alcocer, 2014)

2.2.2.3. Ratios de rentabilidad

Hay varias medidas que una empresa puede utilizar para identificar la rentabilidad. Aquí se analizan pocas medidas de rentabilidad.

- *Rendimiento sobre el activo total (ROA)*

Esta relación explica el desempeño eficiente del negocio al momento de usar sus activos disponibles para obtener beneficios. Calcula el rendimiento porcentual de ganancias obtenidas por cada dólar de activos. El valor más alto de ROA muestra un mejor rendimiento (Gitman & Zutter, 2015, p.67).

La fórmula para hallar el ROA operativo es:

$$ROA \text{ OPERATIVO} = \frac{UTILIDAD \text{ OPERATIVA}}{ACTIVO \text{ TOTAL}}$$

- *Rentabilidad sobre el capital (ROE)*

Mide la rentabilidad empresarial frente a la inversión de los accionistas comunes. Los accionistas siempre quieren el mayor valor del ROE. Se calcula de la siguiente manera (Gitman & Zutter, 2015, p.67).

$$ROE \text{ OPERATIVO} = \frac{UTILIDAD \text{ OPERATIVA}}{PATRIMONIO}$$

- *Margen de beneficio neto*

Calcula el rendimiento porcentual de cada dólar de venta tras deducir intereses, dividendos, impuestos, gastos y costos. En otras palabras, calcula el porcentaje de beneficio que obtiene una empresa frente a su venta por dólar. Un mayor valor de retorno sobre la venta muestra un mejor desempeño (Gitman & Zutter, 2015, p.67).

$$MARGEN \text{ NETO} = \frac{UTILIDAD \text{ NETA}}{VENTAS \text{ NETAS}}$$

2.2.2.4. Factores que determinan la rentabilidad

Para Lizcano (2004), las estrategias clave para generar mayores ganancias y en consecuencia aumentar la rentabilidad son:

- Expansión de mercado conforme a las características sectoriales.
- Mejor calidad
- Reducción de costos promedio

El segundo elemento, la calidad tendrá que ser para diferenciarse con el fin de aumentar la aceptación y percepción del consumidor, lo que redundará en mayores ventas y una expansión de la participación de mercado. Por lo tanto, cuando hay pérdida de capacidad competitiva, las ganancias o beneficios que se generan son engañosos, por ello resulta imprescindible tomar en cuenta los factores mencionados, que van a portar positivamente al éxito de la empresa.

2.2.2.5. Liquidez vs rentabilidad

Según Lawrence.G & Chad.Z (2012), la liquidez corriente es usada para medir la eficiencia empresarial para cumplir con las obligaciones a corto plazo, indicando así, el porcentaje anual que el negocio puede cumplir con las obligaciones usando sus activos líquidos corrientes; la fórmula se expresa determinando el índice de liquidez corriente, que es resultado de dividir los activos corrientes entre los pasivos corrientes.

Los acreedores de la empresa siempre quieren que la empresa mantenga el nivel de activos corrientes por encima de los pasivos corrientes, esto se debe a que quieren asegurar su dinero. Cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, los acreedores se encontrarán en una situación cómoda. Por otro lado, los gerentes de la empresa no piensan de la misma manera, obviamente todos y cada uno de los gerentes quieren pagar los pasivos vencidos, pero también saben que el exceso de activos

corrientes puede ser un recurso costoso e inactivo que no producirá ningún rendimiento, por ejemplo, Tener un alto nivel de inventario aumentará los gastos de almacén. Entonces, en lugar de mantener activos circulantes excesivos (efectivo, inventario, cuentas por cobrar), quieren mantener el nivel óptimo de activos circulantes, un nivel que sea suficiente para cumplir con los pasivos circulantes, y quieren Invierta la cantidad excesiva para obtener algún rendimiento.

Ahora los gestores tienen que elegir entre dos posiciones extremas: o elegirán inversiones a largo plazo, inversiones en activos no corrientes, como filiales, con alta rentabilidad, es decir, alto rendimiento y baja liquidez, o inversiones a corto plazo con baja rentabilidad, es decir, bajo rendimiento y alta liquidez. Los acreedores de la empresa quieren que los administradores inviertan en activos a corto plazo porque son fáciles de liquidar, pero eso reduce la rentabilidad como consecuencia de tasas de interés reducidas. Sin embargo, si los administradores prefieren la inversión a largo plazo para mejorar la rentabilidad, entonces, en caso de incumplimiento, los prestamistas o acreedores tendrán que esperar más y asumir algunos gastos para vender estos activos porque la liquidez de la inversión a largo plazo es baja. En realidad, ninguno de los gestores elige ninguno de estos dos extremos, sino que quiere tener un equilibrio entre rentabilidad y liquidez

2.1. Definición de términos básicos

- **Activos corrientes:** Son activos cuya conversión en efectivo se realiza en un periodo inferior a un año. (Almonacid, 2022)
- **Análisis financiero:** sirve para determinar el rendimiento e idoneidad de un proyecto basado en un proceso. (Arnold, 2008)

- Balance: Representa un reporte económico que detalla la realidad financiera de la compañía en cuanto al capital, activos y pasivos en un año. (Berk & Demarzo, 2008)
- Capital: se refiere al dinero que una empresa utiliza para financiar el crecimiento. El capital puede tomar la forma de activos económicos, incluido el efectivo, así como el capital y la deuda recaudadas con fines operativos. (Besley & Brigham, 2009)
- Capital de trabajo: El capital de trabajo, implica la administración de los activos corrientes, incluidos el dinero en efectivo, las cuentas por cobrar, el inventario final, los saldos bancarios y los clientes deudores. (Almonacid, 2022)
- Gestión del capital de trabajo: Es útil para la financiación diaria de un negocio. Se necesita una gestión adecuada del efectivo para cada unidad. Sin esto, el negocio experimentará muchos problemas, incluida la falta de efectivo para pagar a los acreedores y proveedores. (Cotrina, 2020)
- Inversión: Una inversión es un activo que eventualmente proporcionará un valor que supera el costo inicial. El término inversión puede aplicarse a casi cualquier activo, incluidos los activos intangibles como la educación. En términos del mercado de valores, la inversión normalmente se refiere a la compra de acciones o bonos. (Fernández, 2018)
- Liquidez: es una estimación que hace referencia a la rapidez con la que un activo se convierte en efectivo sin pérdidas significativa en su valor. El efectivo listo se considera el activo más líquido posible, ya que no

requiere conversión y se puede gastar tal como está. (Lawrence & Chad, 2012)

- Mercado de valores: es un lugar para negociar valores, como bonos y acciones. Los mercados de valores cumplen una función importante en la economía al permitir a los empresarios recaudar capital y a las empresas ampliar sus operaciones utilizando fondos de los mercados. (García V. , 2015)
- Pasivos corrientes: son aquellos pasivos que se pagarán o requerirán el uso de activos corrientes en el periodo de un año o que resultan en la creación de nuevos pasivos corrientes. (Fernández, 2018)
- Ratios: Permite analizar y comparar la proporción de la información financiera de la empresa para revelar información diversa como liquidez, rentabilidad, y solvencia. (Lizcano, 2004)

Capítulo III: Hipótesis y Variables

3.1 Hipótesis

3.1.1 Hipótesis general.

La gestión del capital de trabajo tiene una relación directa y significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

3.1.2 Hipótesis específicas.

- El componente administración del efectivo tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022
- El componente administración de cuentas por cobrar tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.
- El componente administración de inventarios tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.
- El componente administración de cuentas por pagar tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

3.2 Identificación de las variables

Variable 1: Capital de trabajo

Variable 2: Rentabilidad

Tabla 1

Operacionalización de las variables.

VARIABLES	DEFINICIÓN	DIMENSIÓN	INDICADOR	INSTRUMENTOS	RECOLECCIÓN DATOS
CAPITAL TRABAJO	“Es la necesidad mínima de efectivo que la empresa requiere para el desarrollo de sus actividades diarias, relacionadas con productos, proveedores y clientes” García et al. (2017)	ADMINISTRACION DEL EFECTIVO	Ratio de liquidez corriente		
		ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR	Rotación de cuentas por cobrar		
		ADMINISTRACION DE INVENTARIOS	Rotación de inventario	Guía de análisis documental: Estado de situación	
		ADMINISTRACION DE CUENTAS POR PAGAR	Rotación de Cuentas por Pagar	Financiera y Estado de Ganancias y Pérdidas	Análisis documental
RENTABILIDAD	“Es la relación que existe entre ingresos y egresos que se produce por el uso de activos de la empresa en el desarrollo propio del negocio”	INDICADORES FINANCIEROS	ROA Operativo		
			ROE Operativo		

Capítulo IV: Metodología

4.1 Enfoque de la investigación

El enfoque empleado es el cuantitativo debido a que aplica herramientas y procedimientos basados en un programa estadístico. Se refiere a objetivos de investigación que implican aceptar hipótesis general y específicas. (Salinas, 2002)

El enfoque cuantitativo se desarrolla recopilando datos y probando diferentes hipótesis. Tiene que ver con mediciones numéricas y en análisis estadísticos que busca comprobar teorías. (Hernández, Fernández, & Baptista, Metodología de la Investigación, 2014)

En este aspecto, se cuantifican datos financieros públicos de las compañías agroindustriales, específicamente dedicadas a producción y comercialización del azúcar que cotizan en la BVL. A partir de esta información se procedió a explorar y revisar fuentes que, a su vez, se analizaron investigaciones previas para construir un marco teórico referencial. Este estudio establece hipótesis y estadísticas que pueden ser aceptadas o rechazadas. Se limita a variables que están definidas conceptual y operativamente. (Hernández, Hernández, & Baptista, Metodología de la Investigación, 2006)

4.2 Tipo de investigación

En el estudio se empleó un período de tiempo determinado, para la obtención de información de los estados financieros de los períodos 2019 al 2022, por ello, se enmarca en los estudios transversales. Pues, permite medir la intensidad y dispersión de un fenómeno en un periodo definido. Además, en este estudio las variables se observan sin intervención o manipulación. (Baena, 2017)

4.3 Nivel de investigación

Schenider, Gruman y Coutts (2005), mencionan que el nivel correlacional es un “tipo de diseño de investigación que examina la relación entre dos o más variables. Los estudios correlacionales no son experimentales. Es decir, el investigador no controla ni manipula ninguna variable” (p.49). Además, indican que “la correlación se refiere a la fuerza y/o dirección de la relación entre dos o más variables. La dirección de la correlación puede ser directa o indirecta” (p.51).

El estudio pretende establecer la correlación existente entre el capital de trabajo y la rentabilidad, por lo que esta investigación se enmarca en el nivel correlacional.

4.4 Métodos de investigación

El método científico es una rutina utilizada por los científicos para obtener conocimiento sobre un fenómeno específico, y por lo general comienza haciendo una pregunta. Se lleva a cabo para resolver problemas, analizando todas las dimensiones sistemáticamente y descubre las causas naturales del problema, recopila e interpreta los datos y descubre las soluciones a estos problemas.

Según Psicoya (2009) “La investigación científica es una investigación sistemática, empírica y crítica de proposiciones sobre la supuesta relación entre las variables”. (p.65)

Se aplicó el método hipotético-deductivo, que es:

“un patrón cíclico de razonamiento y observación utilizado para generar y probar las explicaciones propuestas (es decir, hipótesis y/o teorías) de observaciones desconcertantes en la naturaleza. El objetivo del método es derivar conocimientos útiles, en el sentido de que las causas se determinan de tal manera que se puedan hacer predicciones fiables sobre eventos futuros”.

(Lawson, 2015, p.471)

4.5 Diseño de investigación

Esta investigación carece de manipulación de una variable por lo que no experimental, es decir, al no realizar manipulación alguna y simplemente medir las variables a medida que ocurren de forma natural la investigación, es no experimental. Y sólo los investigadores recaudarán la data de los reportes financieros de las compañías azucareras que cotizan en la BVL Perú.

Se considera acorde a lo investigado como diseño de la investigación:

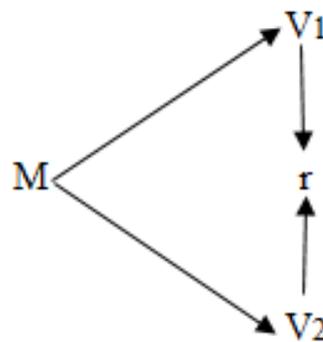


Figura 7. Diseño correlacional

M= muestra del estudio

V1 = medición del capital de trabajo

V2 = medición de la rentabilidad

R = relación entre variables (directa o indirecta).

4.6 Población y muestra

4.6.1 Población.

La población se refiere al grupo de todas las unidades sobre las que se aplicarán los resultados de la investigación. Dicho de otro modo, la población es un conjunto de todas las unidades que poseen la característica variable objeto de investigación y para las que se pueden generalizar los resultados del estudio. (Shukla, 2020).

Para la investigación se consideró todas las empresas azucareras agroindustriales dedicadas principalmente a la producción y comercialización de esta, que operan en la BVL al año 2023.

4.6.2 Muestra.

La muestra es el grupo seleccionado que serán parte del estudio. Estas deben ser representativas ya que aportará a obtener conclusiones válidas de los resultados del estudio. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2014)

a. Unidad de análisis.

La unidad de análisis del estudio se obtuvo de acuerdo con los siguientes criterios de inclusión:

- Empresas pertenecientes al sector agroindustrial, dedicadas principalmente a la producción y comercialización de azúcar
- Empresas que coticen en la bolsa de valores de Lima al año 2023
- Empresas que presenten reportes financieros anuales y auditados en el contexto 2019-2022.

b. Tamaño de la muestra.

Del total de 17 empresas que son parte del sector agrario, sólo 6 de ellas se ajustan a los criterios de inclusión, las que son:

Tabla 2

Relación de empresas que son parte de la muestra.

EMPRESAS	SECTOR
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	AGROINDUSTRIAL
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	AGROINDUSTRIAL
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	AGROINDUSTRIAL
CARTAVIO S.A.A	AGROINDUSTRIAL
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI	AGROINDUSTRIAL
PAMPA BLANCA S.A	
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A	AGROINDUSTRIAL

c. Selección de muestra.

La muestra se definió utilizando criterios no probabilísticos porque es “una selección no aleatoria y se basa en la conveniencia u otros criterios, para recopilar datos de forma fácil” (Carrasco, 2005, p.237). Por lo que, en el estudio se eligió a las empresas por muestreo conveniente, en base a los criterios y al acceso de la información que brinda la BVL.

4.7 Técnicas e Instrumentos de recolección de datos

4.7.1 Técnica.

El análisis documental es una técnica que permite revisar de manera ordenada fuentes impresas o en línea (entregados por computadora o por Internet). Estos documentos pueden contener imágenes, textos que no tengan intervención del investigador. (Baena, 2017)

Por lo que, esta investigación se empleó como unidad de análisis, los estados financieros auditados de la Bolsa de Valores de Lima.

4.7.2 Instrumentos.

a. Diseño.

En la investigación se empleó como instrumento la “Guía de análisis documental”, ya que así, será posible recopilar los datos de forma más efectiva de los Estados Financieros de las empresas, se aprecia en el Apéndice B.

En la variable Capital de trabajo se empleó la siguiente ecuación en base a las dimensiones que la componen:

$$CT = Efectivo + Cuentas por cobrar comerciales + Inventarios - Cuentas por pagar comerciales$$

Como parte fundamental de la gestión financiera de corto plazo, el capital de trabajo representa los medios que la empresa requiere para mantener sus operaciones de manera continua. Según Gitman, el capital de trabajo está constituido por los activos corrientes, tales como las cuentas por cobrar, efectivo, y los inventarios, y se contrasta con los pasivos corrientes, principalmente cuentas por pagar, cuya diferencia permite evaluar la capacidad del negocio para hacer frente a sus obligaciones inmediatas (Gitman L. J., 2007).

Por su parte, Ross, Westerfield y Jordan sostienen que el capital de trabajo debe analizarse como la diferencia entre activos y pasivos corrientes, haciendo énfasis sobre su correcta administración porque es importante para mantener la liquidez operativa y evitar interrupciones en el ciclo productivo. Estos autores destacan particularmente el papel de

los inventarios y las cuentas por cobrar como elementos críticos en el ciclo de conversión de efectivo (Ross, Westerfield, & Jordan, 2013).

Finalmente, Brigham y Houston coinciden en que los elementos fundamentales del capital de trabajo son los inventarios, las cuentas por cobras y el efectivo, los cuales deben ser equilibrados frente a las cuentas por pagar para garantizar una buena salud financiera. Ellos también reconocen que, dependiendo del enfoque del análisis, puede ser apropiado incluir el efectivo como parte del capital de trabajo operativo cuando se busca una evaluación más integral de la liquidez disponible (Brigham & Houston, J. F., 2014)

Por otro lado, para medir la variable rentabilidad se emplearon los indicadores ROA y ROE.

La rentabilidad sobre los activos (ROA), constituye una medida habitual para valorar el rendimiento y la generación de beneficios por parte de los activos. Gitman, indica que el ROA refleja la utilidad obtenida por la empresa a partir de sus inversiones totales, sin considerar el origen del financiamiento, y se estima como la utilidad neta dividida entre los activos totales. Este valor es relevante para interpretar y analizar la rentabilidad operativa, ya que se enfoca en el resultado que los activos logran producir en un periodo determinado (Gitman L. J., 2007).

En cuanto al ROE, este mide la rentabilidad para los accionistas, es decir, qué tan eficientemente se está utilizando el patrimonio invertido para generar ganancias. Ross, Westerfield y Jordan afirman que el ROE permite evaluar la capacidad empresarial para transformar el capital

propio en beneficios, y que su análisis debe considerar tanto la utilidad neta como los niveles de apalancamiento, ya que estos pueden distorsionar la rentabilidad percibida por los socios (Ross, Westerfield, & Jordan, 2013).

Brigham y Houston amplían el análisis indicando que tanto el ROA como el ROE pueden ser utilizados en su versión operativa, excluyendo resultados financieros no recurrentes, impuestos y elementos extraordinarios, con el fin de centrarse exclusivamente en el rendimiento generado por la actividad principal de la empresa. Esto proporciona una perspectiva más realista y comparable entre empresas que operan en distintos sectores o con diferentes estructuras financieras (Brigham & Houston, J. F., 2014).

$$ROA = \frac{UTILIDAD\ NETA\ OPERATIVA}{ACTIVO\ TOTAL}$$

$$ROE = \frac{UTILIDAD\ NETA}{PATRIMONIO}$$

b. Confiabilidad.

El instrumento al estar elaborado bajo indicadores financieros que se sostienen de autores tales como Fernández (2018), Lawrence & Chad, (2012) y Van Horne, J. C. & Wachowicz, J.M (2010) que cubren conceptos fundamentales de la administración en financiera, por lo que, se puede indicar su confiabilidad además de existir antecedentes científicos.

c. Validez.

Se contó con la validación del instrumento, dado por profesionales en finanzas y en métodos de investigación, las fichas se visualizan en el Apéndice D, en conclusión, indicaron que el instrumento es aplicable para la investigación presente.

Capítulo V: Resultados

5.1 Descripción del trabajo de campo

Para realizar el trabajo de campo basado en lo que persigue la investigación como objetivo principal, se empleó la guía de revisión documental de las fuentes financieras oficiales durante el período de tiempo 2019 – 2022 en base a las dimensiones de cada variable.

El análisis y la interpretación de los datos obtenidos sobre el capital de trabajo y la rentabilidad en las empresas azucareras de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) se realizaron utilizando el software Excel, que permitió la presentación de los datos mediante figuras y tablas descriptivas, y SPSS para la contratación de las hipótesis planteadas, las cuales se exponen a continuación.

En esta investigación se hizo uso del ROA operativo (Return on Assets operativo) como indicador de rentabilidad, el cual permite evaluar el rendimiento generado por los activos sin considerar los efectos de la estructura financiera ni la carga tributaria. Esta decisión metodológica responde a la necesidad de aislar el impacto neto del capital de trabajo sobre la rentabilidad operativa, enfocándose en la eficiencia de las decisiones de corto plazo desde una perspectiva operativa pura (Brigham & Houston, J. F., 2011).

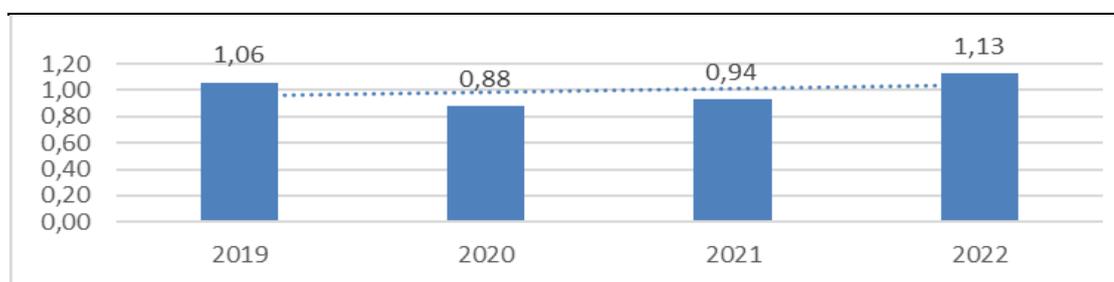
5.2 Presentación de resultados

5.2.1 Dimensión Administración del Efectivo

Tabla 3

Ratios de la dimensión Administración del Efectivo

EMPRESAS	EFECTIVO (Cociente)			
	2019	2020	2021	2022
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	1.50	0.94	1.31	2.19
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	1.07	1.18	1.08	1.15
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	1.51	1.22	1.19	1.11
CARTAVIO S.A.A	1.82	1.52	1.36	1.15
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI	0.12	0.14	0.12	0.10
PAMPA BLANCA S.A				
EMPRESA AGROINDUSTRIAL	0.34	0.28	0.55	1.07
POMALCA S.A.A				
PROMEDIO	1.06	0.88	0.94	1.13

*Figura 8.* Promedio de la dimensión administración del efectivo 2019-2022(anual).

Se aprecia en la Figura 8 que luego de una caída en el índice para los períodos 2020 y 2021 debido a causas imprevistas como la crisis del Covid19, en el que el sector agroindustrial azucarero se está estabilizando con un ligero incremento en el indicador financiero, lo que da a conocer que estas empresas han ido mejorando su eficiencia en la administran el efectivo en relación con sus operaciones y obligaciones. Ya que para

el período 2022 por cada sol de deuda, cuentan con S/1.13 para hacer frente en el corto plazo.

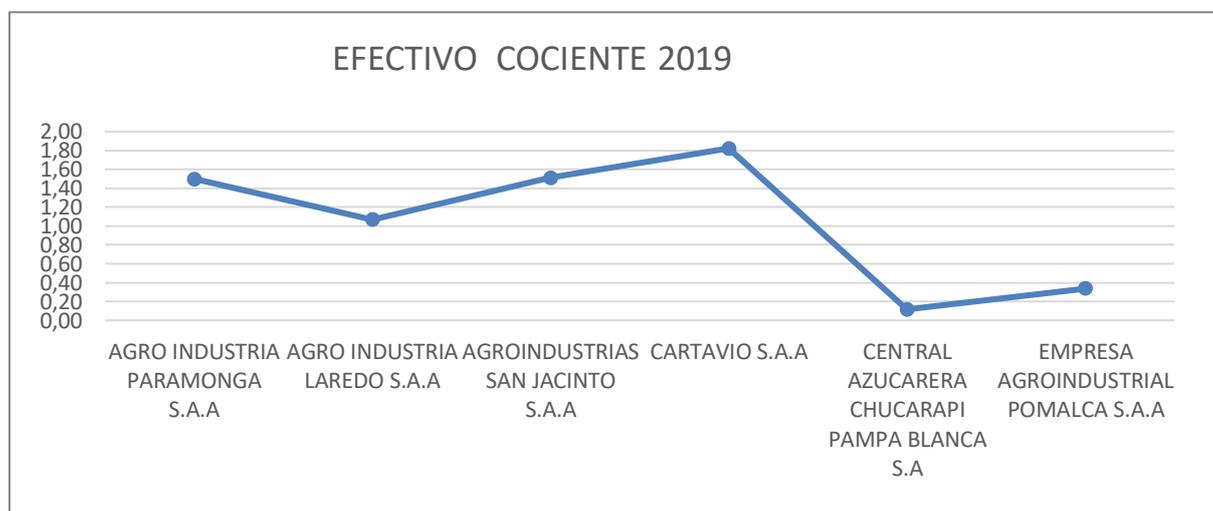


Figura 9. Ratio de la dimensión administración del efectivo – 2019.

Se muestra en la Figura 9 que en promedio las empresas azucareras cuentan con S/1.07 para hacer frente a sus compromisos económicos, es decir, por cada sol de deuda que tengan. Lo que muestra en este año la suficiente liquidez de estas compañías. Sin embargo, se aprecia que la empresa Agroindustrial Pomalca y la Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca han obtenido un índice por debajo del promedio, factores como políticas de crédito relajadas, deficiencia en los procesos internos llevan a que no se opere eficientemente la conversión del efectivo, como también aspectos de incertidumbre económica hacen que tomen medidas de conservación del efectivo.

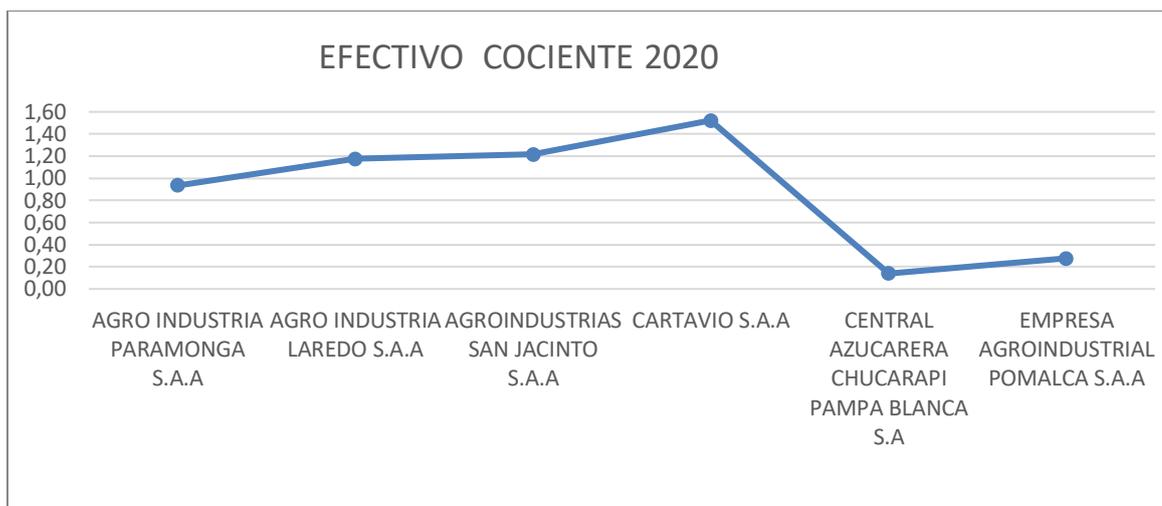


Figura 10. Ratio de la dimensión administración del efectivo – 2020.

Se visualiza en la Figura 10 que en promedio las empresas azucareras en el período 2020, cuentan con S/0.88 para hacer frente a sus compromisos económicos, es decir, por cada sol de deuda que tengan. Lo que muestra que en ese año no contaban con la suficiente liquidez estas compañías. Además, se aprecia que la Empresa Agroindustrial Pomalca y la Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca han obtenido un índice por debajo del promedio. Cabe mencionar que estas industrias han sido golpeadas por los factores externos y pandémicos, haciendo que no se desarrolle de la mejor manera las políticas y factores que aporten a la conversión del efectivo.

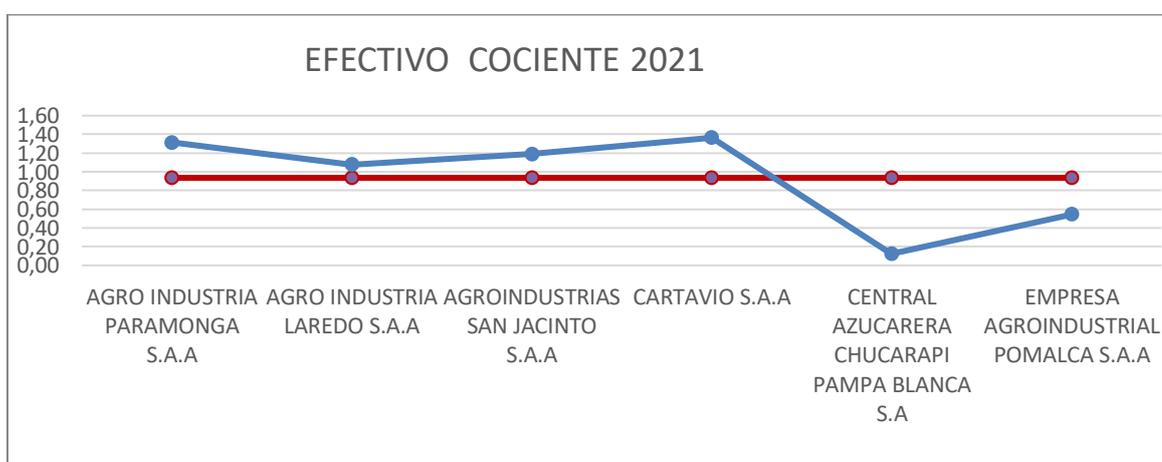


Figura 11. Ratio de la dimensión administración del efectivo – 2021.

Se aprecia en la figura 11 que en promedio las empresas azucareras en el período 2021, cuentan con S/0.94 para hacer frente a sus compromisos económicos, es decir, por cada sol de deuda que tengan. Dando a conocer que también durante este año las empresas carecían de suficiente efectivo para cubrir deudas corrientes. Debido a aspectos como: la confrontación militar entre Ucrania y Rusia, los incrementos del valor de fertilizantes, y el alza en el precio del azúcar. Es importante que estas empresas se preocupen por su liquidez, ya que ello, los puede llevar a ser insolventes o a la quiebra. Mientras que, con una gestión eficaz del capital del capital circulante, la empresa puede lograr la máxima rentabilidad y mantener una liquidez adecuada.

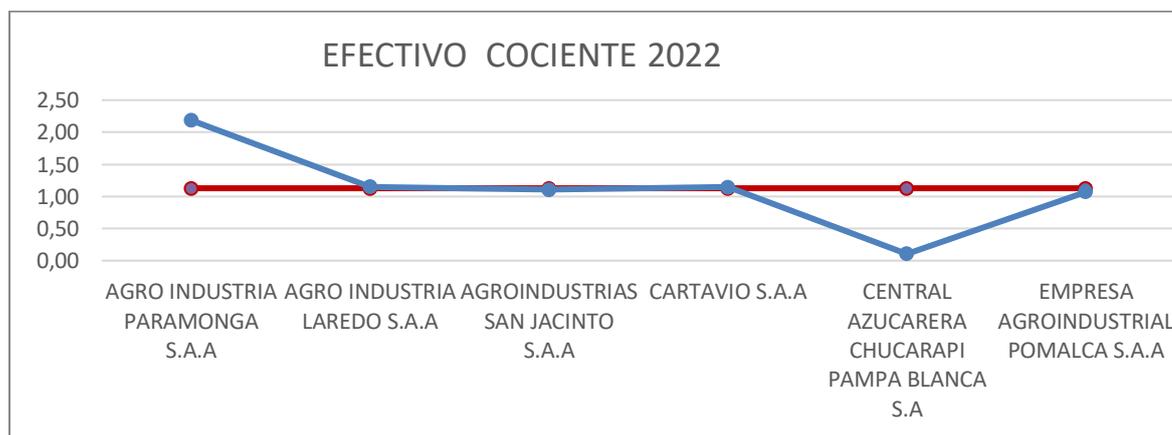


Figura 12. Ratio de la dimensión administración del efectivo – 2022.

La figura 12 representa que en promedio las empresas azucareras cuentan con S/1.13 para cubrir sus compromisos económicos, es decir, por cada sol de deuda que tengan. Esto da a conocer que estas organizaciones para dicho año han ido mejorando su liquidez, pero en el caso de la Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca aún sigue obteniendo un índice por debajo del promedio, como años anteriores. Se puede indicar que, aspectos como la economía del país, las políticas de crédito más sólidas, las han llevado a que operen eficientemente la conversión del efectivo, lo que les permitirá sobrevivir en el mercado durante más tiempo.

5.2.2 Dimensión Administración de las Cuentas por Cobrar

Tabla 4

Ratios de la dimensión Cuentas por Cobrar

EMPRESAS	ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR			
	2019	2020	2021	2022
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	17	16	20	23
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	13	13	11	14
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	36	25	16	12
CARTAVIO S.A.A	19	16	21	32
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI	11	81	30	39
PAMPA BLANCA S.A				
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A	20	14	20	56
PROMEDIO	20	28	20	30

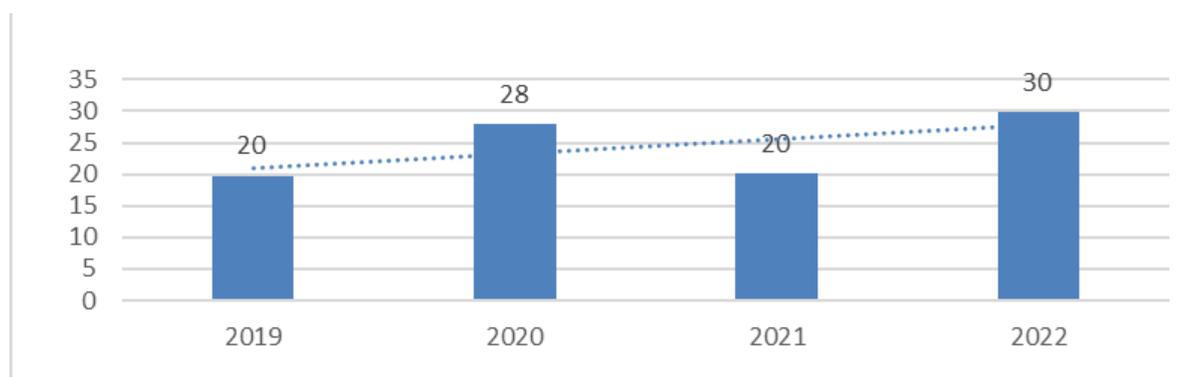


Figura 13. Promedio de la dimensión administración de cuentas por cobrar 2019-2022 (anual).

La figura 13 muestra el a tendencia del período promedio de cobro ha sido creciente durante el año 2019 al año 2022, donde para el año 2019 comenzó con 20 veces al año y para el 2022 se tiene 30 veces al año que estas empresas hacen efectivas sus cobranzas. Se observa un crecimiento en la rotación, indicando una optimización en el proceso de la administración de cuentas por cobrar, aunque con fluctuaciones durante el año 2021.

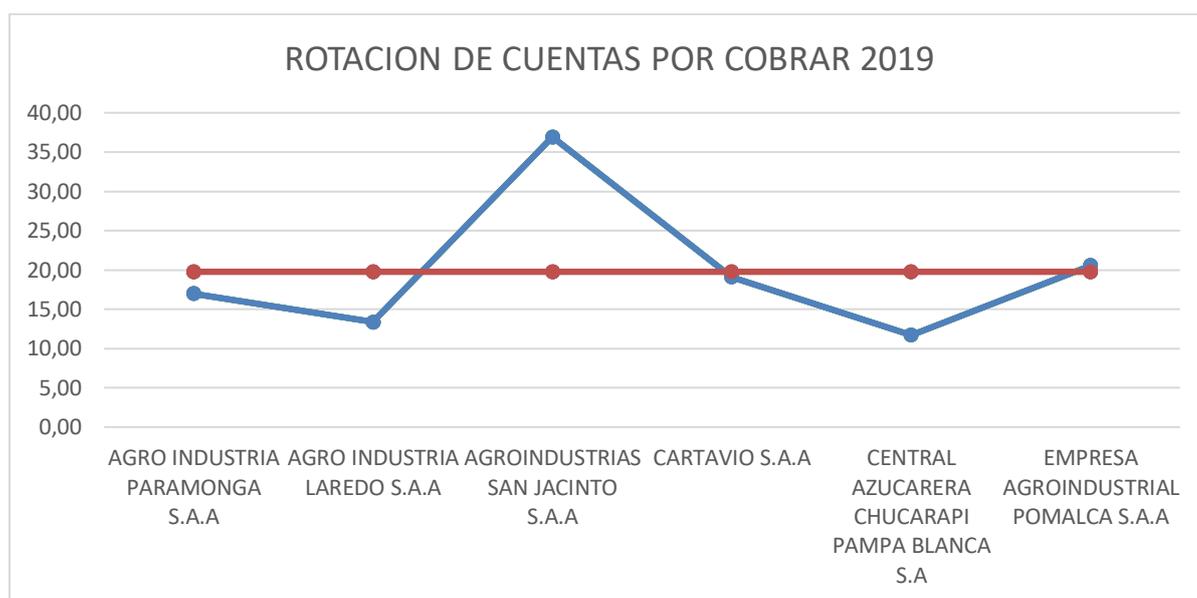


Figura 14. Ratio de la dimensión administración de cuentas por cobrar – 2019.

En la figura 14, se aprecia que para el 2019 las empresas hacen el cobro de sus cuentas cada 19 veces al año en promedio, mientras que la empresa Agroindustria San Jacinto lo realiza cada 36 veces al año, debido a que para este período la empresa realizaba más de \$11,000.000 en exportación, contando con clientes confiables que en su mayoría realizaba pago por adelantado y podía manejar su cartera de cobranzas. Por su parte, la Azucarera Chucarapi Pampa Blanca lo realiza cada 11 veces al año, ya que no brindaba liquidez en este período.

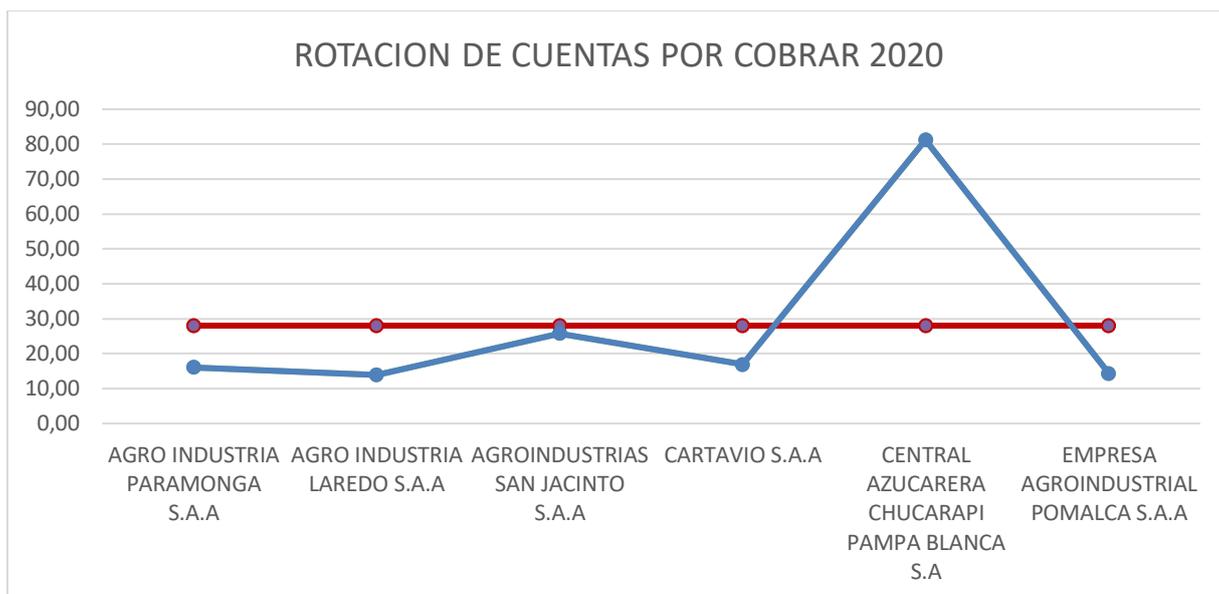


Figura 15. Ratio de la dimensión administración de cuentas por cobrar – 2020.

Se aprecia en la figura 15 que el tiempo promedio del cobro de sus cuentas son de 28 veces al año, un cambio respecto al año anterior se dio en la Azucarera Chucarapi Pampa Blanca, con un tiempo de 81 veces al año para realizar sus cobranzas, debido a mayor demanda de azúcar y productos derivados en 2020, lo que permitió a la empresa negociar mejores condiciones de pago, y la estrategia que adoptó fue de realizar cobranzas a menor plazo para que pueda disponer de liquidez para afrontar sus deudas, ya que, al 31 de diciembre del 2020, la empresa contaba con altas deudas tributarias y por procesos judiciales.

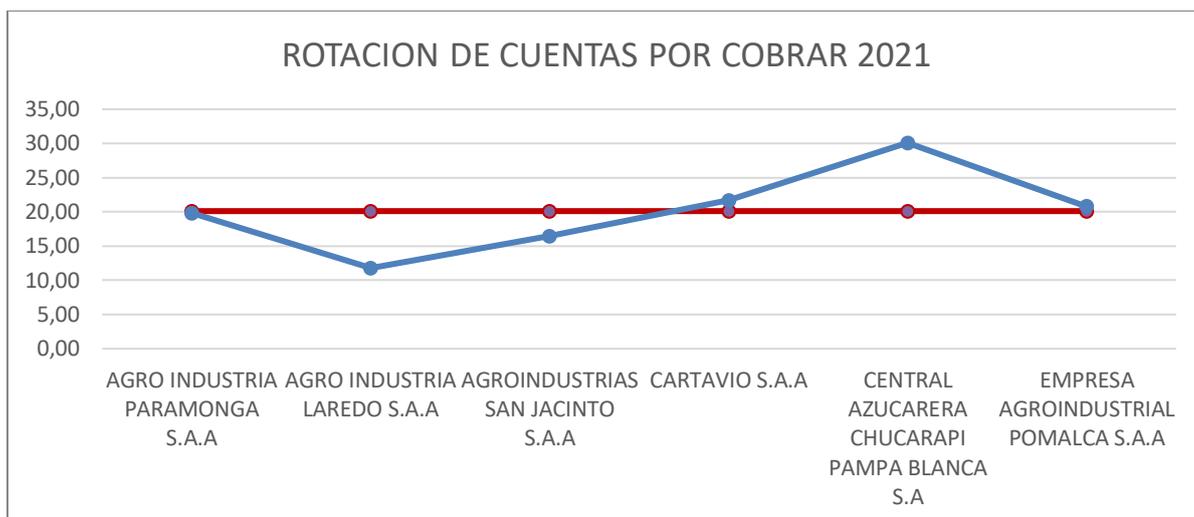


Figura 16. Ratio de la dimensión administración de cuentas por cobrar – 2021.

La figura 16 da a conocer que durante el período 2021 las empresas azucareras analizadas en promedio manejaron un período de cuentas por cobrar de 20 veces al año, ello ya que sigue con el efecto Pandemia (afectó directamente a la producción y en su rendimiento), en el sector político se generó una inflación generando la subida del dólar, generando incremento en los insumos de más del 50%. Se visualiza una variación decreciente para la empresa Cartavio respecto al 2020, esto se debe a dificultades en la logística y en la presión inflacionaria que limita la capacidad de pago del socio comercial.

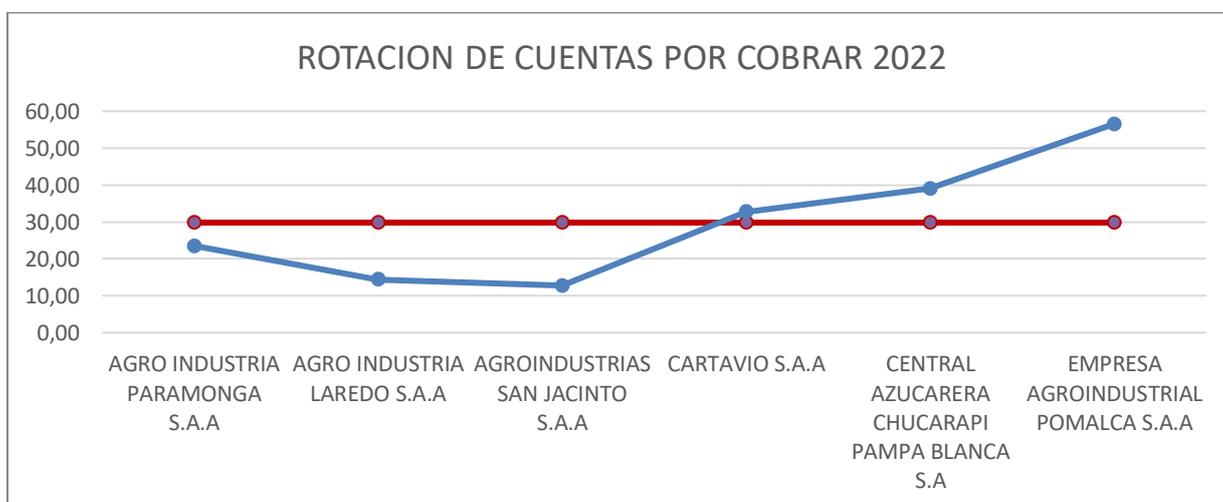


Figura 17. Ratio de la dimensión administración de cuentas por cobrar – 2022.

Se muestra en la figura 17 que el tiempo promedio de cobro para el año 2022 fue de 29 veces al año, lo que indica que estas empresas tienen una tendencia creciente para hacer efectiva las cobranzas. Además, para este período las industrias como Cartavio y Laredo ocupan el segundo y tercer puesto en la mayor producción de azúcar en el país respectivamente, por lo que, sus clientes potenciales no solo son nacionales, sino también internacionales, lo que hace que manejen sus períodos de cobros acorde a la situación del mercado mundial. Pues Cartavio maneja más veces al año de cobro respecto a Laredo.

5.2.3 Dimensión Administración de Inventarios

Tabla 5

Ratios de la dimensión Administración de Inventarios

EMPRESAS	ROTACION DE INVENTARIO (VECES)			
	2019	2020	2021	2022
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	0	3	21	11
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	19	21	18	16
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	6	7	7	5
CARTAVIO S.A.A	5	6	5	5
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI PAMPA BLANCA S.A	11	13	11	14
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A	15	12	11	12
PROMEDIO	9	9	12	10

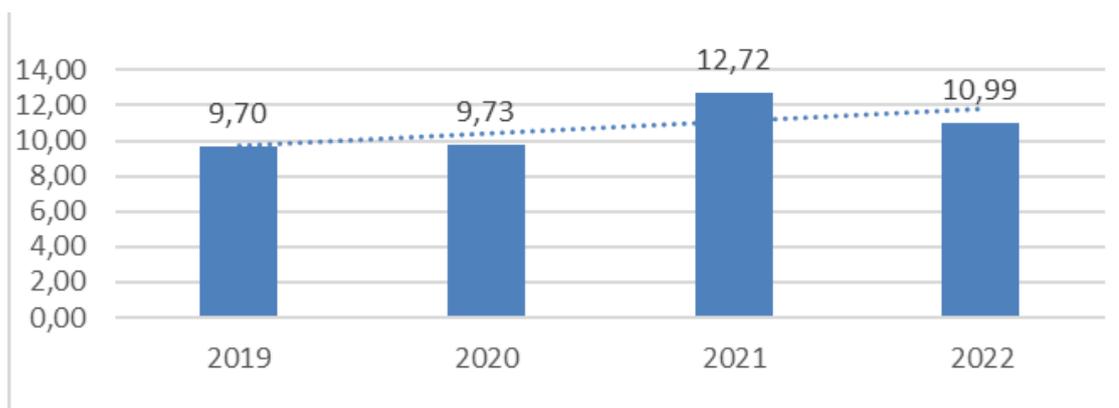


Figura 18. Promedio de la dimensión administración de inventarios 2019-2022 (anual).

Referente la figura 18, se muestra que las empresas azucareras durante los años 2019 al 2022 muestran una variación en el crecimiento, sin embargo se encuentran dentro de lo óptimo que es de 6 a 10 veces al año, eso significa que existe un equilibrio entre ventas ágiles y una adecuada reserva de inventario, no obstante en el 2021 muestra 12 veces al año de rotación en el inventario, esto se debe a la reactivación de actividades y el incremento en el consumo de productos procesados, reflejado por el incremento del consumo de azúcar en el ámbito nacional e internacional.

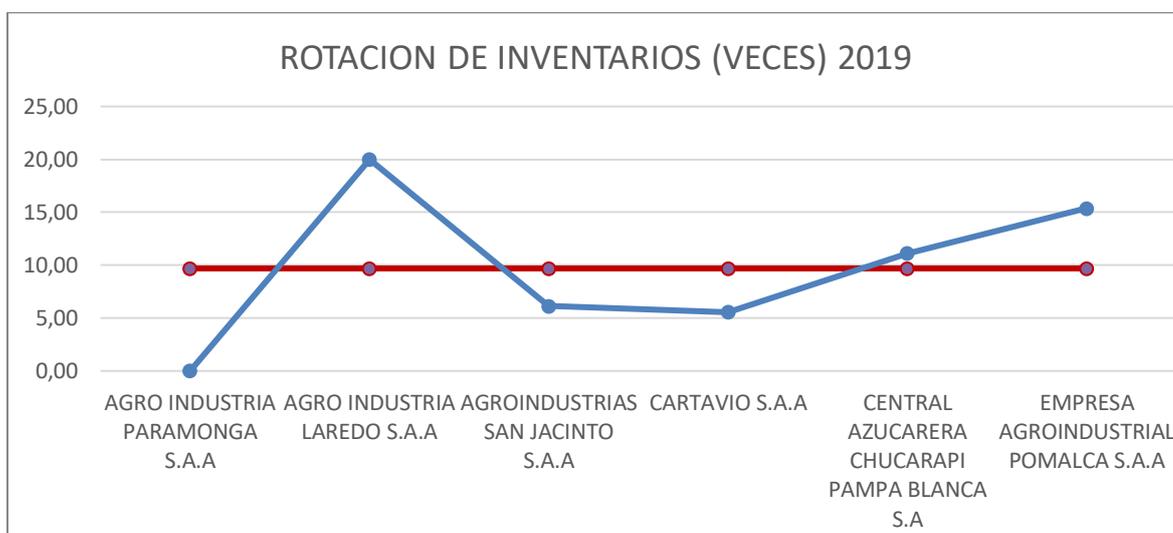


Figura 19. Ratio de la dimensión administración inventarios – 2019.

Se aprecia en la figura 19, las empresas del sector azucarero manejan un ciclo de periodo promedio de inventario de 9 veces al año. La Agroindustria Laredo en este período es la que manejó 19 veces al año de rotación en su inventario, pues tenía la capacidad de producir y reponer sus productos de forma ágil, lo que le permitió responder de inmediato a la demanda del mercado. No obstante, tuvieron menores ventas de 254 263,430 soles en el 2018 a 250 676,178 en el 2019, un factor principal fue el descenso en los precios de exportación del azúcar.

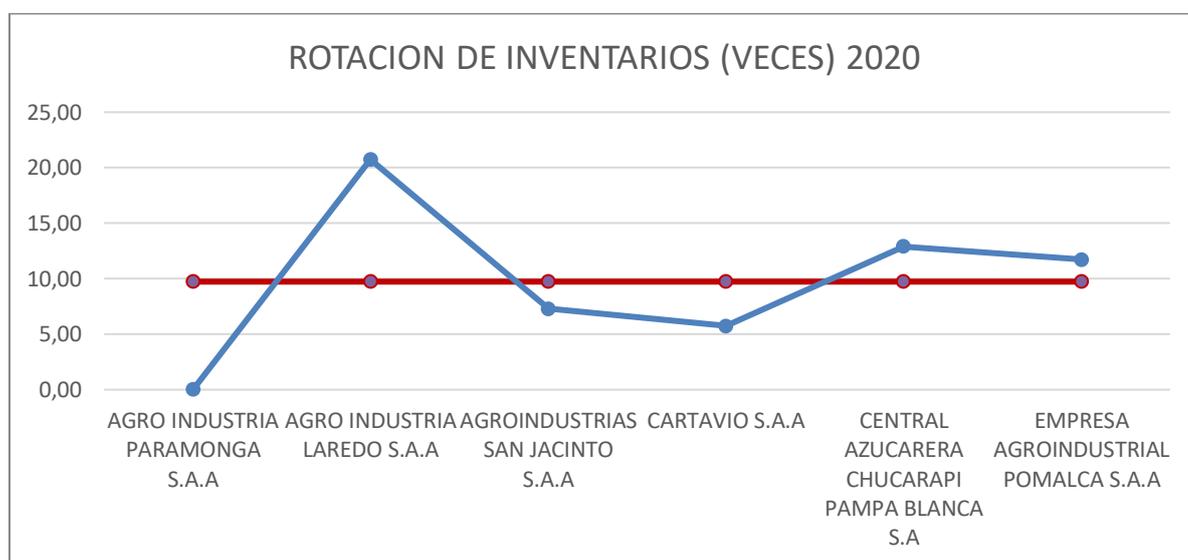


Figura 20. Ratio de la dimensión administración inventarios – 2020.

La figura 20, nos indica que en el año 2020 rotan sus inventarios en promedio cada 9 veces al año. La agroindustria Paramonga en este período obtuvo 0 veces de su promedio de inventario, esto se debe a que la producción del año se almacenó por períodos largos antes de ser vendida. Por su parte la agroindustria Laredo es la que continúa con el mayor número de veces de periodo promedio de inventario, ya que su producción fue menor en un 4.47% respecto al año anterior.

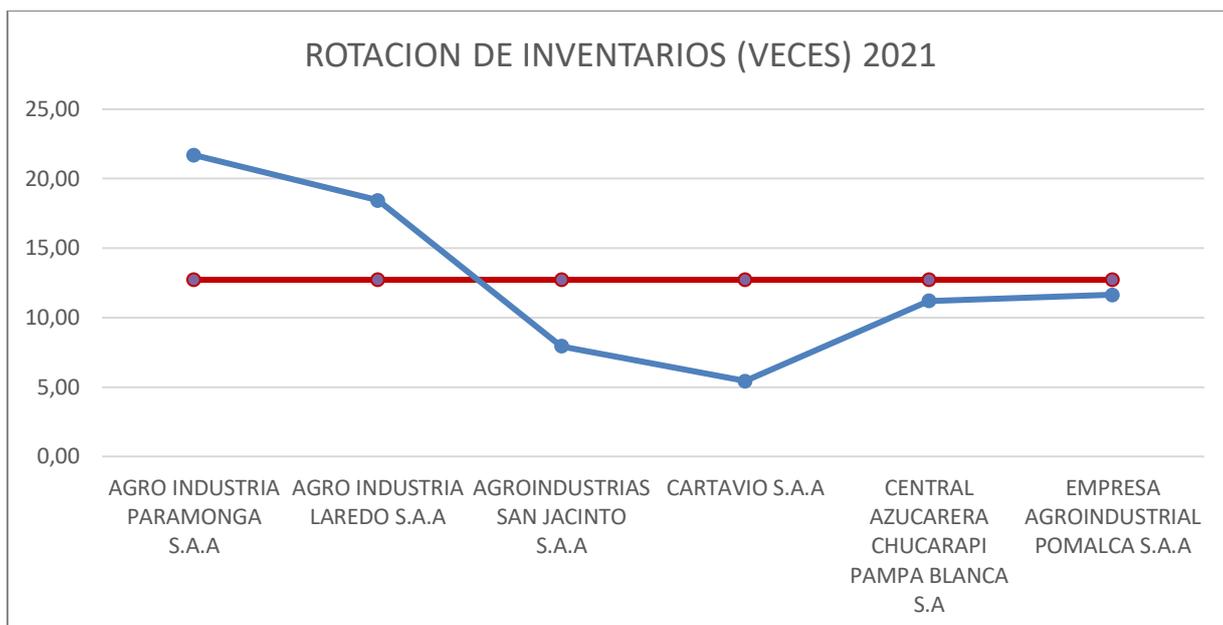


Figura 21. Ratio de la dimensión administración inventarios – 2021.

Se muestra en la figura 21, un incremento de industrias Paramonga en el periodo promedio de inventario para el año 2021 a 12 veces, se debió básicamente a la reactivación económica, el consumo de azúcar aumentó, especialmente en la industria alimentaria, bebidas y exportaciones.

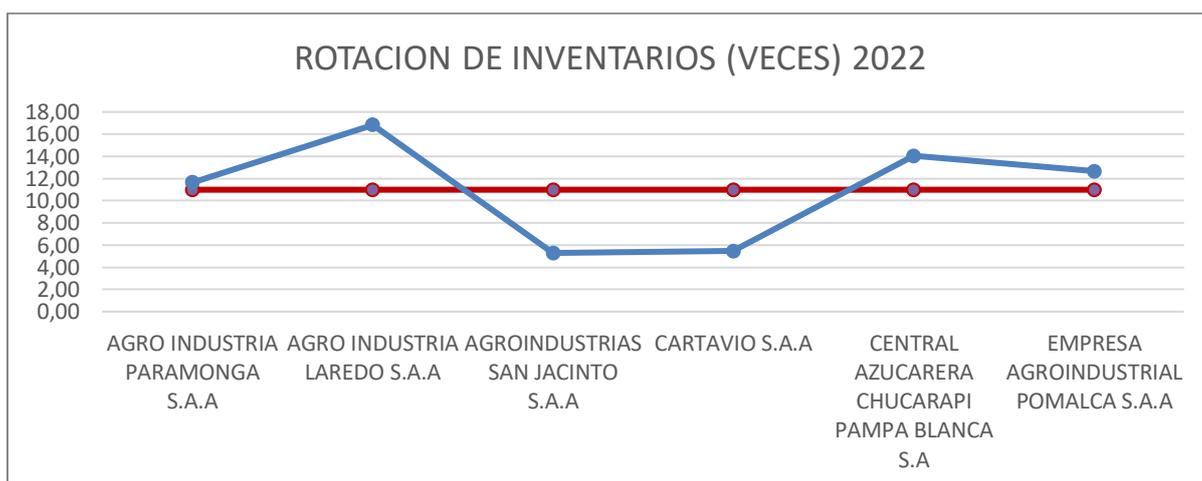


Figura 22. Ratio de la dimensión administración inventarios – 2022.

La figura 22 indica que en promedio las empresas azucareras para el año 2022 convierten su inventario en ventas en 10 veces por año. Por lo que al disminuir respecto

al año anterior da a conocer una cierta estabilización en el periodo promedio de inventarios. Esto se aprecia en Agroindustria Paramonga, ya que un factor importante fue el alza de los precios en mercados internacionales (Londres, New York), con lo que, la Gerencia de la empresa estima una tendencia directa de los precios para los siguientes años.

5.2.4 Dimensión Administración de Cuentas por Pagar

Tabla 6

Ratios de la dimensión Administración de Cuentas por Pagar

EMPRESAS	CUENTAS POR PAGAR (VECES)			
	2019	2020	2021	2022
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	7	6	6	8
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	8	10	9	10
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	5	5	5	5
CARTAVIO S.A.A	6	6	4	4
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI	7	7	6	7
PAMPA BLANCA S.A				
EMPRESA AGROINDUSTRIAL	3	2	2	2
POMALCA S.A.A				
PROMEDIO	6	6	5	6

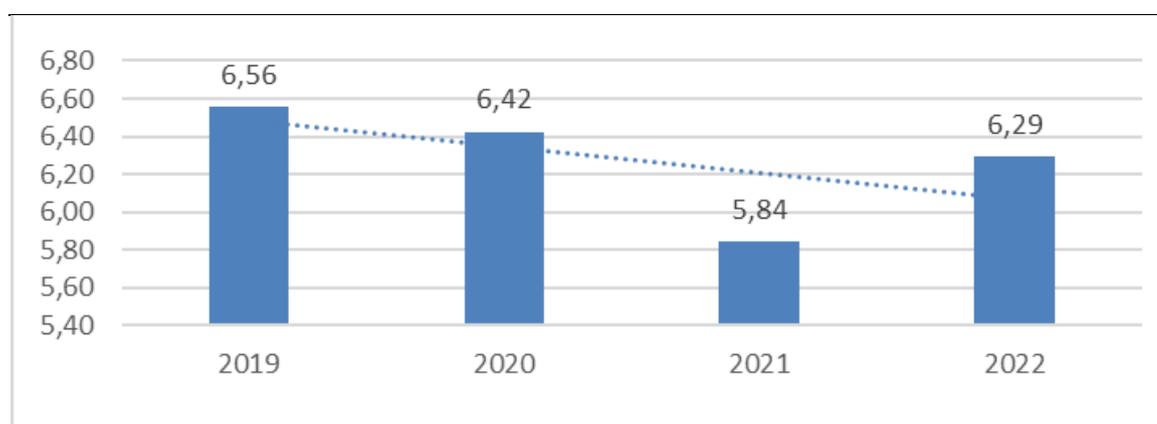


Figura 23. Promedio de la dimensión administración de cuentas por pagar 2019-2022

(anual).

Se aprecia en la figura 23 que las empresas azucareras en los años 2019 hasta 2022 va disminuyendo, pues en el 2019 y 2020 era de 6 veces al año, mientras que para el 2021 lo hacen cada 5 veces al año, y finalmente para el 2022 termina con 6 veces al año para hacerle frente a sus deudas.

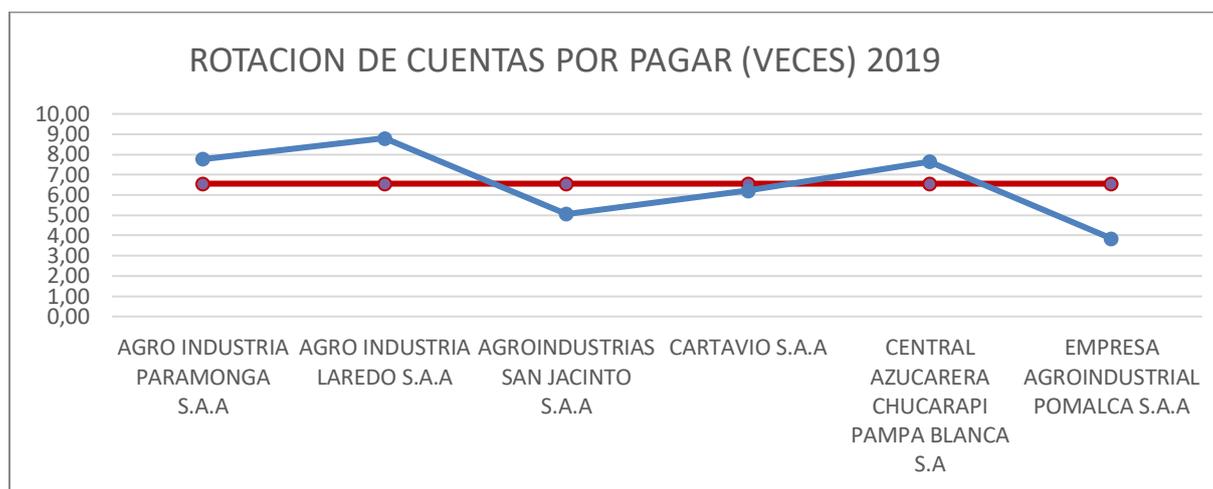


Figura 24. Ratio de la dimensión administración cuentas por pagar – 2019.

La figura 24, representa los plazos en que las empresas azucareras hacen efectivo sus deudas comerciales, donde la agroindustria Laredo es la que tiene los plazos más altos para hacer frente a sus deudas con 8 veces al año, lo que indica que pagan sus cuentas con mayor frecuencia. Mientras que las industrias Pomalca y San Jacinto y Cartavio tienen los plazos más bajos para pagar sus cuentas de 3 y 5 veces por año. Con ello se puede ver la solvencia operativa de estas industrias y que pueden hacer frente a sus obligaciones dentro de lo establecido.

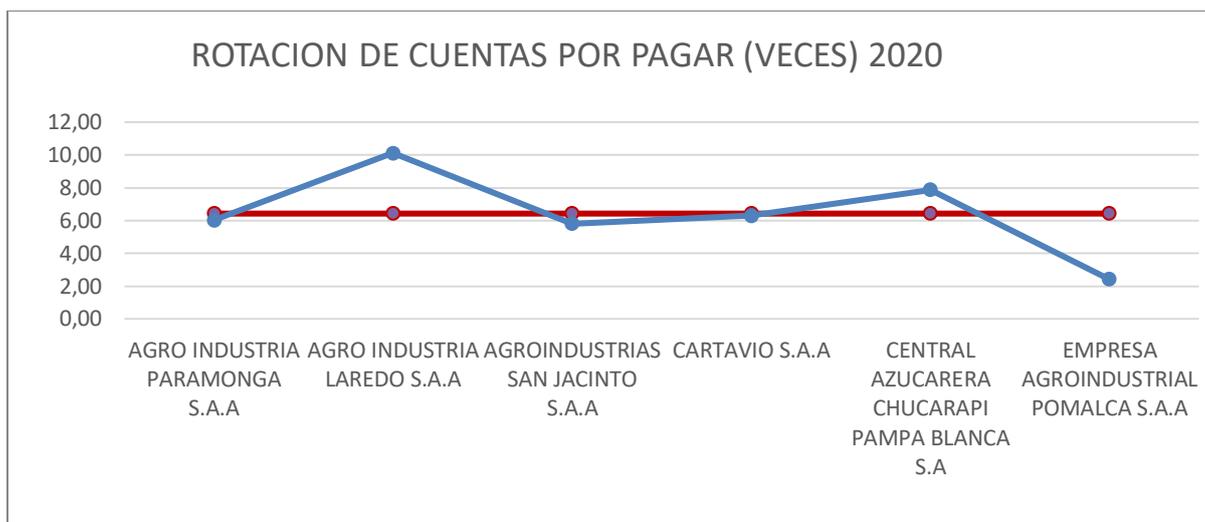


Figura 25. Ratio de la dimensión administración cuentas por pagar – 2020.

Apreciando de forma detallada se muestra en la figura 25 que las empresas azucareras en promedio hacen frentes a sus obligaciones 6 veces por año. La agroindustria Pomalca es la que cuenta con menos plazos para pagar sus deudas de 2 veces al año, esto ya que para este período tuvo más endeudamientos bancarios.

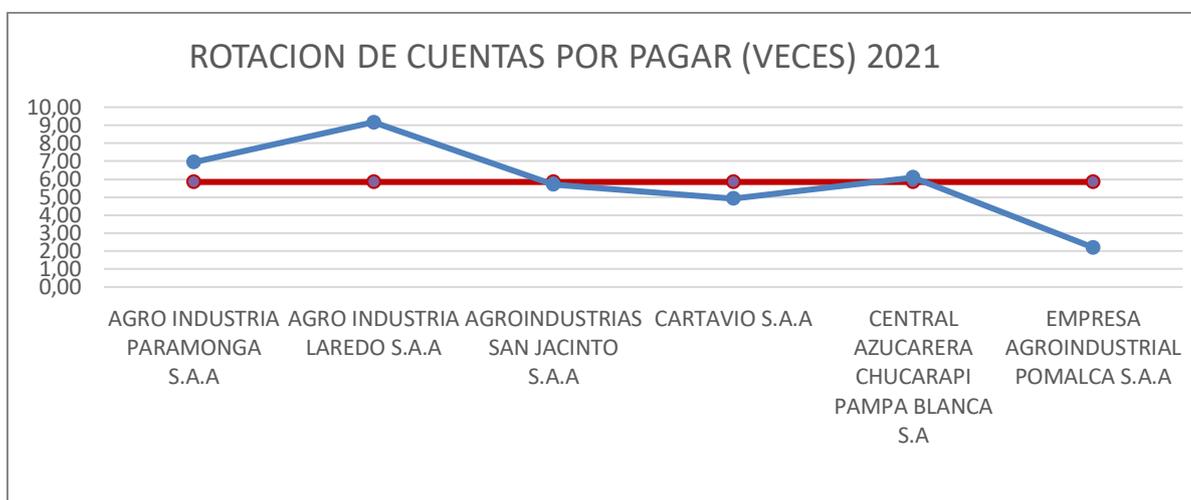


Figura 26. Ratio de la dimensión administración cuentas por pagar – 2021.

La figura 26, muestra el tiempo que transcurre desde el momento en que la empresa recibe la factura de sus proveedores y el momento en que realiza el pago. Y al ser períodos de pago más cortos da a conocer que se tiene eficiencia financiera para

cumplir con sus cuentas más rápido como es el caso de las Industrias Paramonga y Laredo, que tienen 9 y 6 veces al año respectivamente para el año 2021, estos períodos de pago son positivos para que mantengan la confianza con sus proveedores.

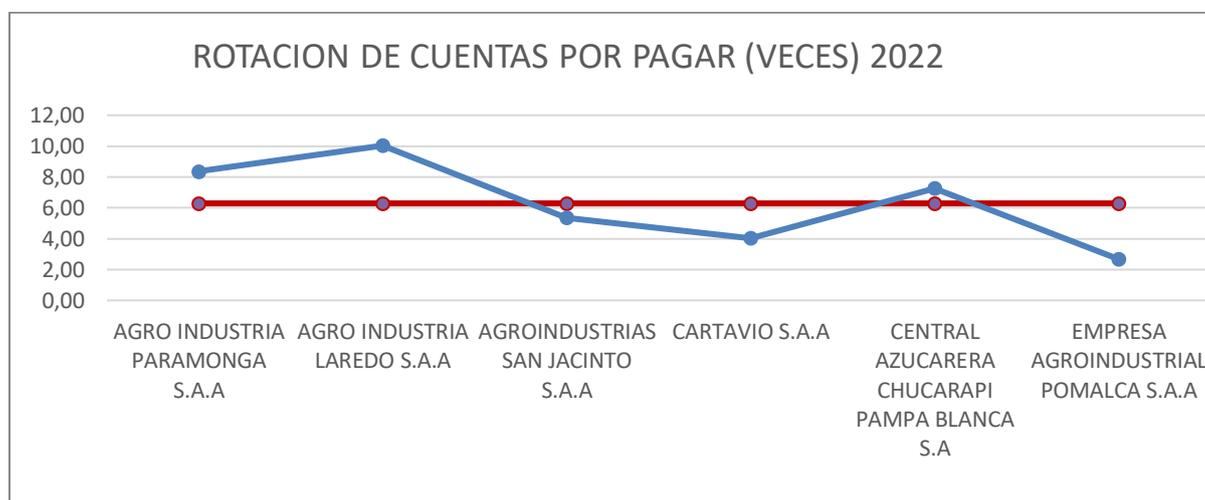


Figura 27. Ratio de la dimensión administración cuentas por pagar – 2022.

En la figura 27 se observa el desplazamiento de las cuentas por pagar en el año 2022, en promedio fue de 6 veces al año, aunque aún no mejora al período promedio del 2019, sin embargo, indica mejores estrategias financieras. Al igual que años anteriores las industrias Paramonga y Laredo tienen los plazos más altos de 8 y 10 veces al año respectivamente, el incremento en las ventas, las buenas relaciones con los proveedores al manejar plazos de pago razonable, además indica que estas empresas tienen cierto control sobre el flujo de efectivo.

5.2.5 Dimensión ROA

Tabla 7

Ratios del ROA

EMPRESAS	RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO (ROA)			
	2019	2020	2021	2022
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	2.08%	5.12%	8.62%	7.59%
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	1.84%	4.02%	5.94%	8.01%
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	5.08%	7.80%	9.75%	10.80%
CARTAVIO S.A.A	-5.08%	9.40%	11%	15.98%
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI	-5.72%	-1.84%	-2.74%	-1.97%
PAMPA BLANCA S.A				
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A	-1.48%	-3.08%	0.46%	6.73%
PROMEDIO	0.53%	3.57%	5.51%	7.86%

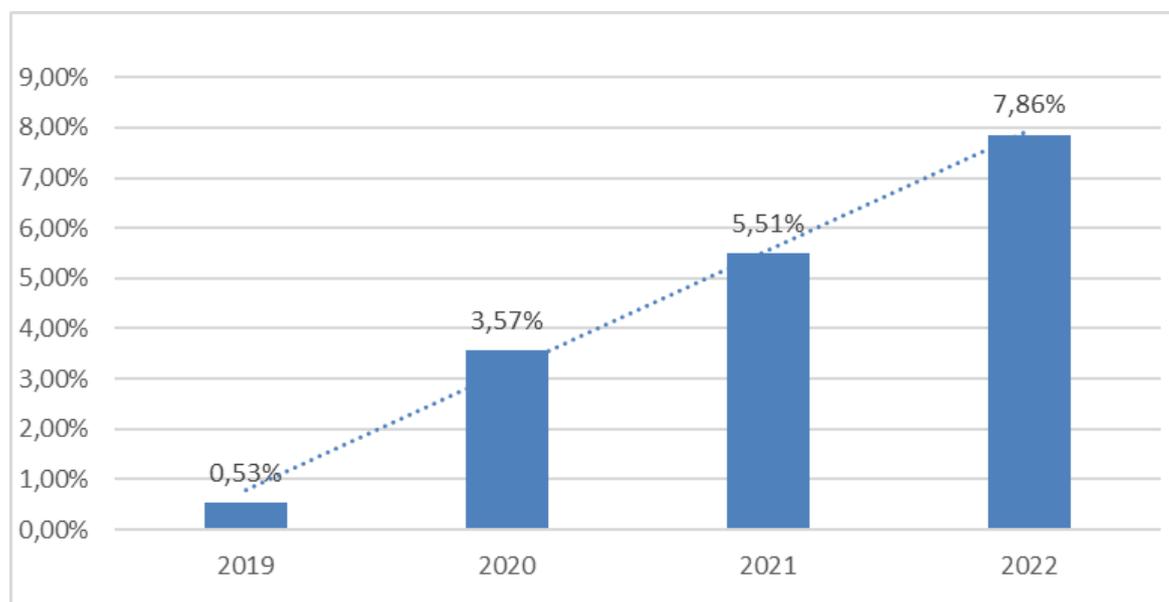


Figura 28. Promedio de la dimensión ROA 2019-2022 (anual).

La figura 28 muestra que, en el periodo analizado, el ROA operativo promedio de las seis empresas agroindustriales muestra una tendencia creciente sostenida. En el año 2019, el retorno sobre activos operativos fue de apenas 0,53%, lo cual refleja un bajo nivel de rentabilidad sobre los activos usados en las actividades principales del negocio. Sin embargo, a partir del 2020 se observa una mejora significativa, alcanzando 3,57%, seguido por un incremento a 5,51% en 2021 y culminando en 7,86% en 2022.

Este comportamiento refleja un avance progresivo en la efectividad con la que las empresas utilizan sus recursos para generar rentabilidad. La tendencia positiva podría estar relacionada con una administración más eficiente del capital de trabajo,

dato que este influye directamente en la disponibilidad de recursos para la operación diaria, la minimización de costos financieros y la optimización del ciclo operativo.

Cabe resaltar que el crecimiento del ROA operativo en más de 7 puntos porcentuales en el período estudiado puede indicar una relación directa entre una adecuada gestión del capital de trabajo y la rentabilidad operativa. Esto resguarda la hipótesis de que un manejo eficiente del capital de trabajo apoya positivamente a la rentabilidad y eficiencia de las empresas agroindustriales.

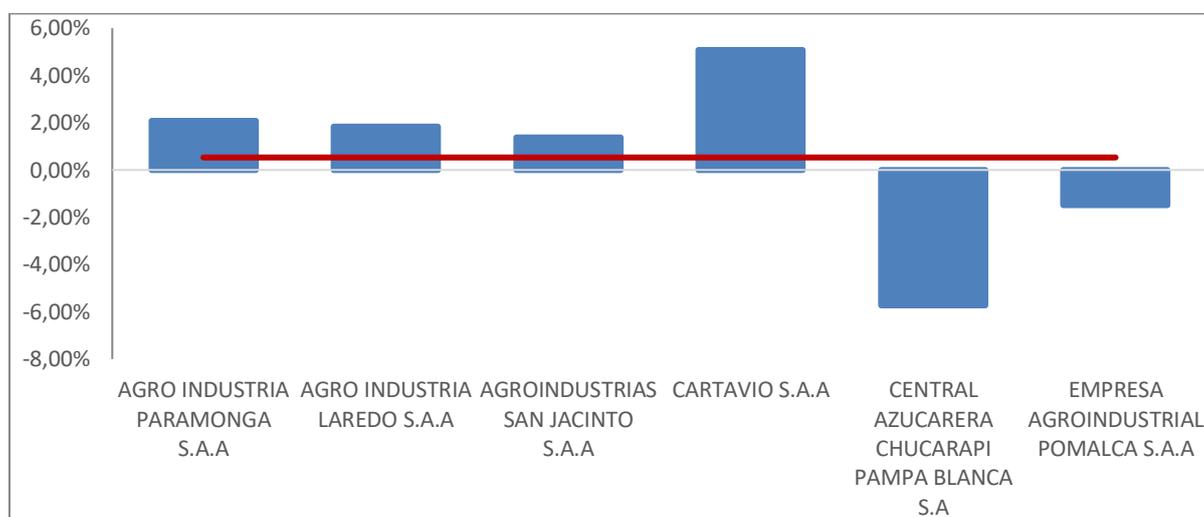


Figura 29. Rentabilidad sobre los activos período 2019.

La figura 29 observamos los cambios del ROA operativo, donde se observa una marcada disparidad en los niveles de rentabilidad operativa, lo cual evidencia contrastes significativos de la capacidad para gestionar sus activos operativos y obtener ingresos.

Cartavio S.A.A. destaca con el valor más alto de ROA operativo, cercano al 5%, lo que indica una buena capacidad para generar retorno desde sus operaciones principales.

Agroindustrias San Jacinto S.A.A, Agroindustria Laredo S.A.A y Agroindustrias Paramonga S.A.A., muestran también resultados positivos, aunque más moderados, en torno al 2%.

En contraste, Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A. presenta un resultado negativo superior al -6%, siendo la empresa con menor desempeño en términos de rentabilidad operativa. Esta situación podría reflejar problemas en los costos operativos elevados o bajo nivel de eficiencia productiva y la gestión del capital de trabajo. En la revisión de la memoria Anual se puede observar que este resultado se debe a una combinación de ineficiencia operativa (Elevados costos de ventas y operativos por mantenimientos e infraestructura), problemas de gestión agrícola (Corte de agua por falta de pago, reducción del área de cultivo por pérdida de terrenos, estrés hídrico y campos enmalezados) y otros ingresos operativos (Revaluación de activos biológicos) sin ingresos compensatorios.

Finalmente, Empresa Agroindustrial Pomalca S.A.A. también muestra un ROA negativo, aunque más cercano a cero, lo que igualmente indica una rentabilidad deficiente en el uso de sus activos operativos. En la revisión de su memoria anual 2019 este resultado se vio afectado por la disminución en el precio y el incremento de las ventas, esto tanto nacional como internacionalmente, esto también debido al exceso de oferta global y la importación desde Colombia. Otro aspecto fue el bajo rendimiento agrícola y calidad de caña disminuidos (menos azúcar producida por tonelada de materia prima, afectando ingresos operativos. Asimismo, las limitaciones de recursos hídricos causaron que haya menor área sembrada y menor preparación de tierra, por último, los costos operativos elevados en relación con los costos fijos relacionados a remuneraciones (más de 2 mil trabajadores), mantenimientos y renovación de equipos.

La línea roja representa el promedio general del ROA operativo del conjunto de empresas. Al compararlas con esta media, se evidencia que solo cuatro empresas están por encima del promedio y dos se encuentran por debajo, lo cual puede reforzar el

análisis de que el manejo adecuado de la gestión del capital de trabajo contribuye favorablemente en el incremento de la rentabilidad.

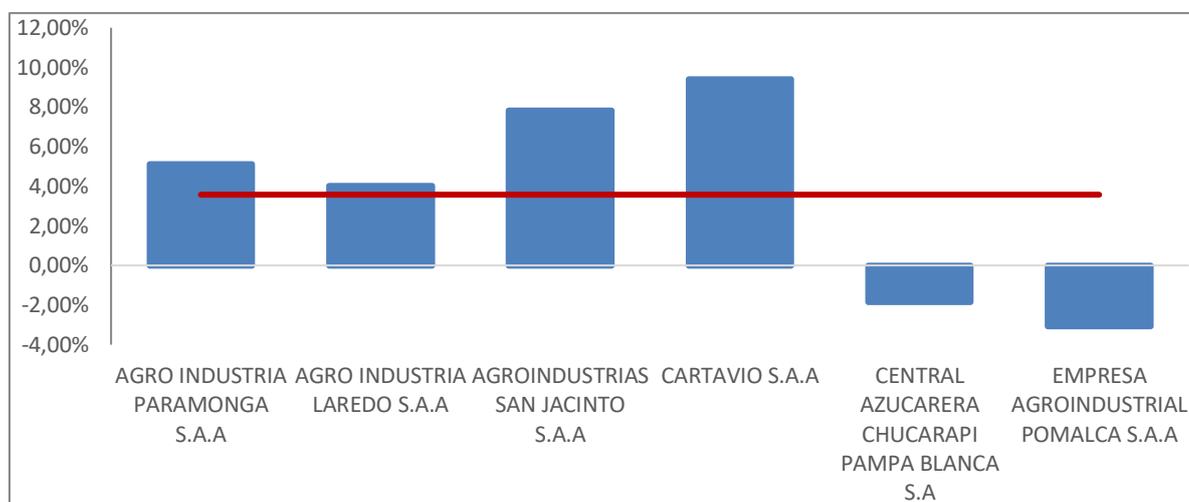


Figura 30. Rentabilidad sobre los activos período 2020.

La figura 30 nos da a conocer que, el rendimiento promedio de las agroindustrias azucareras para el período 2020 fue de 3.57%. Las empresas que lideraron en los índices de rendimiento fueron Cartavio, San Jacinto y Paramonga con 9.40%, 7.80% y 5.12% respectivamente. Aunque hay un ligero incremento promedio del 3% en el segundo periodo, estas empresas aún están generando beneficios significativos en relación con sus activos. Por su parte, las agroindustrias Chucarapi y Pomalca siguen con las cifras negativas de -1.84% y -3.08 %. Por parte de Chucarapi a comparación del periodo anterior logró recuperarse de un nivel negativo más bajo subiendo en 3.88% ya que según su memoria anual hubo mejoras en la gestión operativa como el desarrollo de una estrategia de mantenimiento total de los equipos críticos (como molinos), lo que mejoró la eficiencia de extracción de sacarosa y redujo desperdicios fabriles; el costo de ventas se redujo en 36.95% respecto al 2019, lo cual tuvo un efecto directo en la mejora del margen bruto, aun cuando los ingresos por ventas no aumentaron significativamente; se mejoraron prácticas de campo con mayor control fitosanitario,

fertilización adecuada y uso de madurantes, lo que permitió incrementar el rendimiento agrícola por hectárea y calidad de caña.

Para la empresa Pomalca, quien tuvo una caída mayor a comparación del periodo anterior, puede explicarse según su memoria anual de que fue a raíz de lo siguiente, fuerte reducción en la producción agrícola (producción de caña propia bajó un 28% respecto al 2019), esto redujo en nivel de ingresos sin compensar los costos; impacto severo de la sequía (Área regada disminuyó en 31% y el volumen de agua aplicada cayó en 25.5%.); En 2020 hubo dos huelgas (febrero y agosto) y efectos logísticos por COVID-19 que interrumpieron la molienda y afectaron la continuidad operativa de fábrica; costos laborales constantes pese a menor actividad (a pesar de tener menor producción el costo laboral fue similar al del 2019).

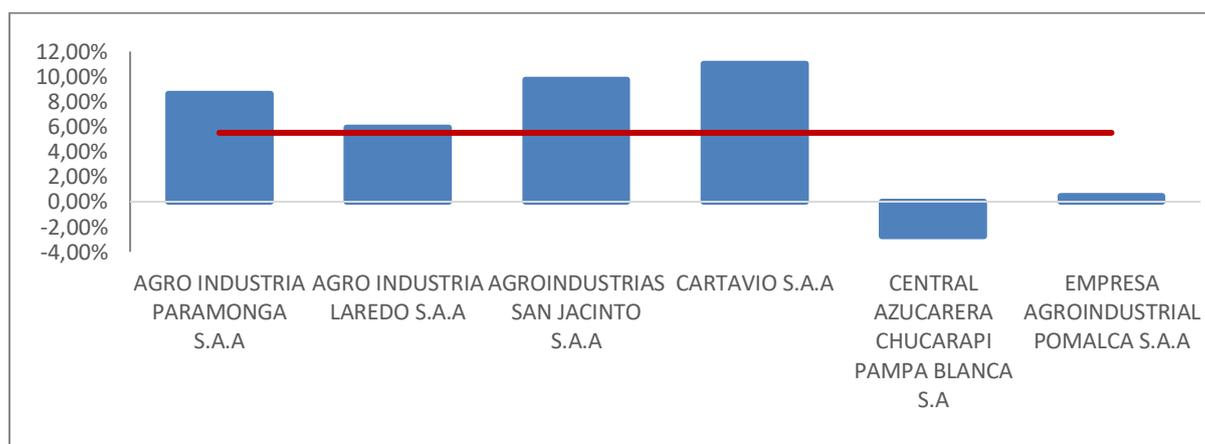


Figura 31. Rentabilidad sobre los activos período 2021.

Se muestra en la figura 31 que el promedio de ROA en las empresas azucareras fue del 5.51%, las agroindustrias que se mantuvieron con valores de rentabilidad por sobre el promedio fueron Cartavio (11%), San Jacinto (9.75%), Paramonga (8.62%) y Laredo (5.94%). La sostenibilidad a largo plazo de estas tasas de ROA indica que tienen una gestión operativa eficiente y un mejor control de costos. Para este periodo Chucarapi tuvo una caída ligera a comparación del 2020 en casi -1% y Pomalca obtuvo

un resultado favorable el término de salir de un resultado negativo del periodo anterior a tener aproximadamente 0.5% en positivo para el 2021, mostrando una mejora en su gestión. En cuanto a Chucarapi, según su memoria anual la caída para el periodo se debió a menor producción agrícola e industrial entre un 16% a 22%, de igual manera las ventas tuvieron una baja en 18% a comparación del 2020 impacto de la pandemia por contagio, reducción de horas efectivas e incremento de horas extras.

Para el caso de Pomalca el cambio de un resultado negativo constante a uno positivo se ve reflejado en su memoria anual a razón de tener un incremento de producción de bolsas de azúcar en un 11.3% mayor al periodo anterior, adicional a eso se redujo el tiempo perdido en fabrica mejorando la eficiencia operativa en más del 51%. Otro aspecto importante fue que se tuvo un área de sembrío de caña de azúcar en 3053 hectáreas representando un porcentaje de 1830% más que el periodo anterior, junto a esto la aplicación de herbicidas, fertilizantes y madurantes ayudó con la mejora de sus prácticas agronómicas, juntamente con esto la adquisición de equipos de laboratorio apoyo mejor el control de procesos juntamente con mantenimientos más estratégicos; en cuanto a asuntos laborales, se tuvo la reincorporación de personal bajo licencia COVID, incrementando la productividad.

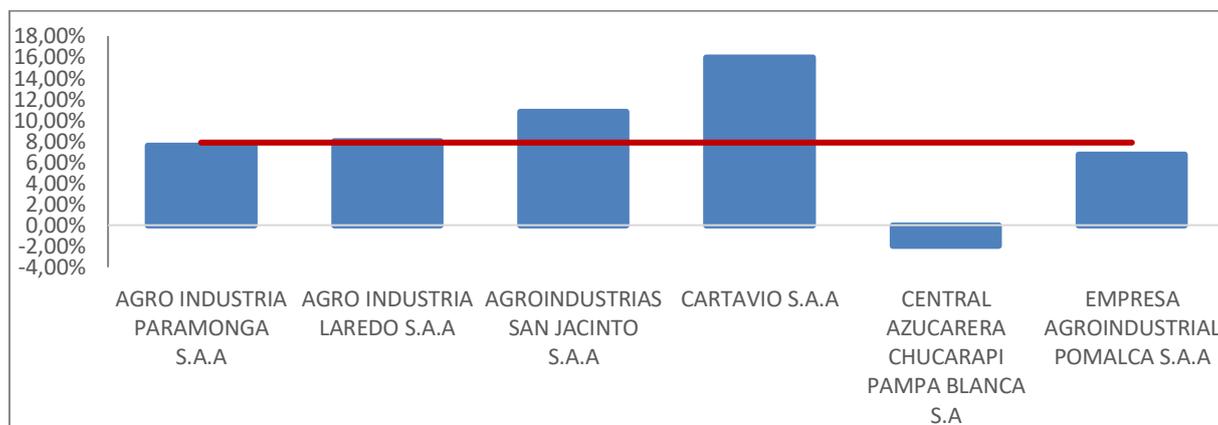


Figura 32. Rentabilidad sobre los activos período 2022

La figura 32, da a conocer que durante el año 2022 el promedio de ROA en las empresas se posiciona en 7.86%, es decir que por cada sol invertido tienen un rendimiento de más del 7%. La empresa que lideró en este período fue Cartavio con 15.98%, lo que sugiere al ser un ROA creciente que la empresa está volviéndose más eficiente en la forma como maneja sus recursos. En cuanto a San Jacinto con 10.80% se mantiene como segundo después de Cartavio, como tercero cuarto y quinto lugar tenemos a Laredo, Paramonga y Pomalca con 8.01%, 7.59% y 6.73% respectivamente, siendo este último dentro del periodo trabajado su segundo año con resultado positivo en crecimiento y recuperación. En cuanto de Chucarapi, en todo el periodo evaluado ha mostrado un resultado negativo desde el 2019 al 2022, en el cual para el último periodo cerró con un ROA de -1.97%, Esto debido a que aún se mantenían deficiencias que se mantenían en periodos anteriores.

5.2.6 Dimensión ROE

Tabla 8

Ratios del ROE

EMPRESAS	RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)			
	2019	2020	2021	2022
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A	3.43%	9.51%	16.57%	13.91%
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A	2.79%	6.03%	9.07%	12.46%
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A	1.98%	10.94%	14.08%	17.24%
CARTAVIO S.A.A	6.87%	12.56%	16.73%	30.19%
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI	-9.23%	-2.86%	-4.51%	-3.45%
PAMPA BLANCA S.A				
EMPRESA AGROINDUSTRIAL	-2.91%	-6.12%	0.95%	13.63%
POMALCA S.A.A				
PROMEDIO	0.49%	5.01%	8.82%	14%

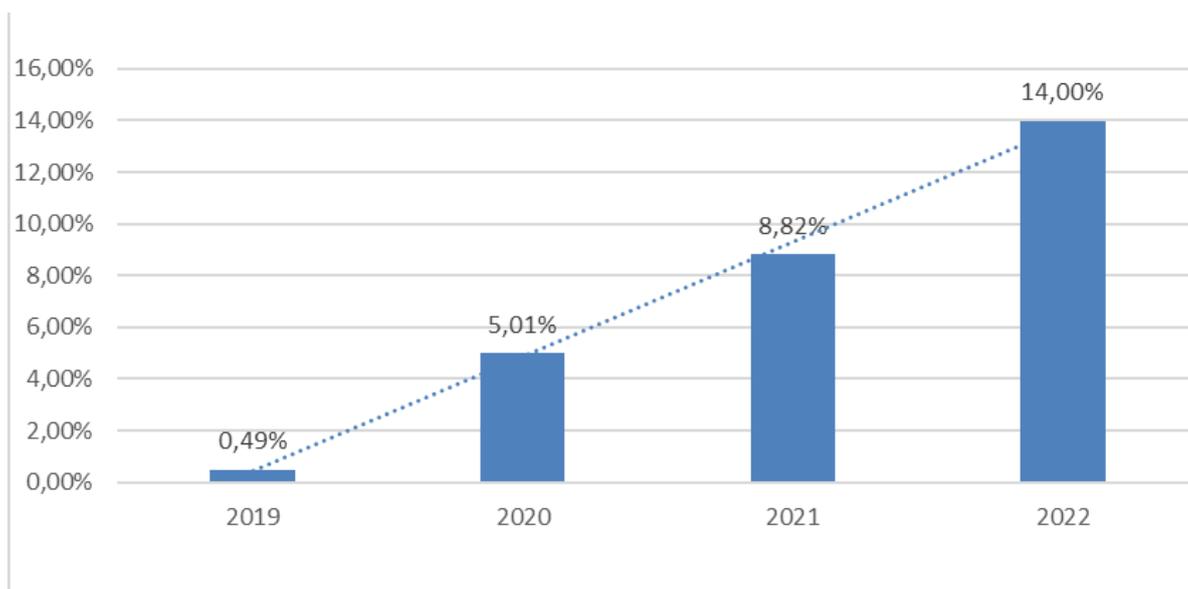


Figura 33. Promedio de la dimensión ROE 2019-2022 (anual).

La figura 33 evidencia una administración de la eficiencia de las empresas para obtener utilidades en función de su propio capital, donde el promedio de ROE para este sector tiene una tendencia positiva.

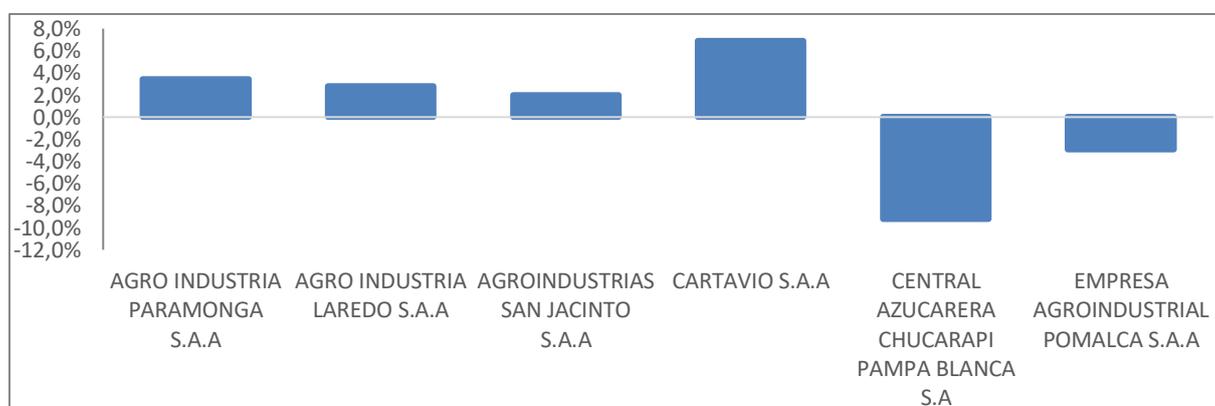


Figura 34. Rentabilidad sobre el capital período 2019.

Se puede apreciar en la figura 34, que las empresas azucareras por cada sol invertido tuvieron en promedio un beneficio del 0.49%, cuyo nivel de rentabilidad puede considerarse bajo y podrían no estar maximizando eficientemente el de la inversión de capital. Las dos agroindustrias que presentaron ganancias mayores que la media fueron Cartavio y Paramonga con 6.87% y 3.43%.

En caso de Chucarapi, presenta un retorno negativo de -9.23% siendo un signo preocupante los resultados del ROA con la memoria anual, por último, Pomalca cerró con -2.91%, mostrando un resultado mejor que Chucarapi pero aun en negativo.

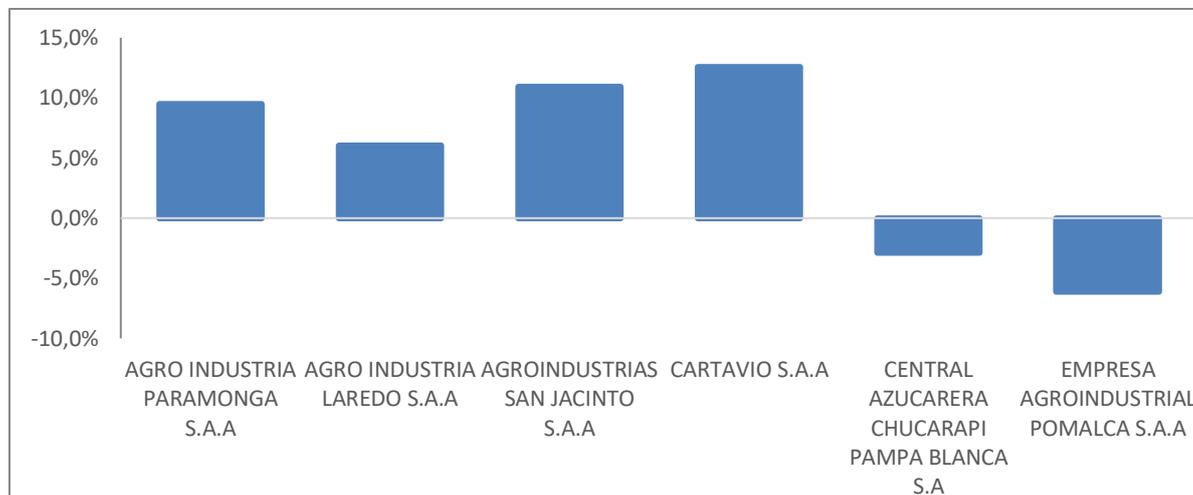


Figura 35. Rentabilidad sobre el capital período 2020.

En la figura 35 se presenta el ROE promedio de las empresas azucareras donde durante el período 2020 estas están generando 5.01% de beneficio neto por cada sol de capital propio. Este índice muestra una mejora significativa en la rentabilidad a comparación del periodo anterior.

Este porcentaje deviene de una administración más eficiente de los activos y recursos, excelente estructura de costos y de implementar estrategias que aporten en la rentabilidad. Como es el caso de Cartavio con más del 12.56% como retorno seguido de San Jacinto con 10.94% de retorno. Para este periodo hubo un cambio en los resultados a comparación del 2019 debido a que Chucarapi bajo a -2.86% en retorno y Pomalca bajo a -6.12% de retorno, debido a los cambios comentados en los resultados del ROA. Siendo este cambio directamente proporcional.

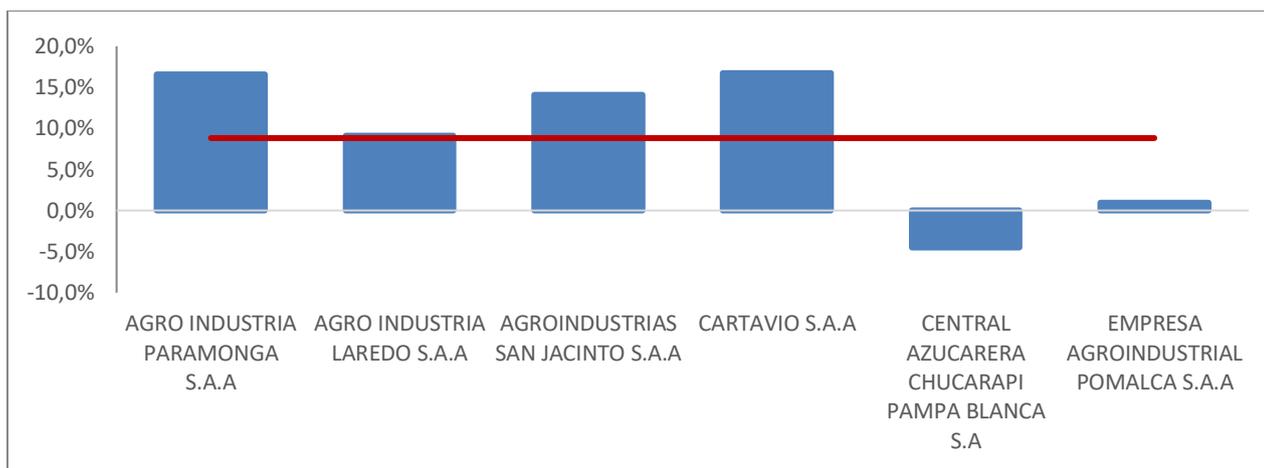


Figura 36. Rentabilidad sobre el capital período 2021

Se representa en la figura 36 que, la tasa promedio de ROE de las durante el año 2021 la que creció a 8.82% (3.5% más que el periodo anterior). Por lo que, si aún el ROE se mantiene con tasas de dos dígitos sugiere una rentabilidad general sólida que tienen estas empresas, sin embargo, los índices durante los 3 últimos años no han sido mayor al 1% para las Azucareras Pomalca y Chucarapi, cabe mencionar que esta última no ha tenido liquidez suficiente para asumir los pasivos corrientes, además los resultados del Ejercicio antes de impuestos registran una pérdida más de 5 millones superior al año anterior.

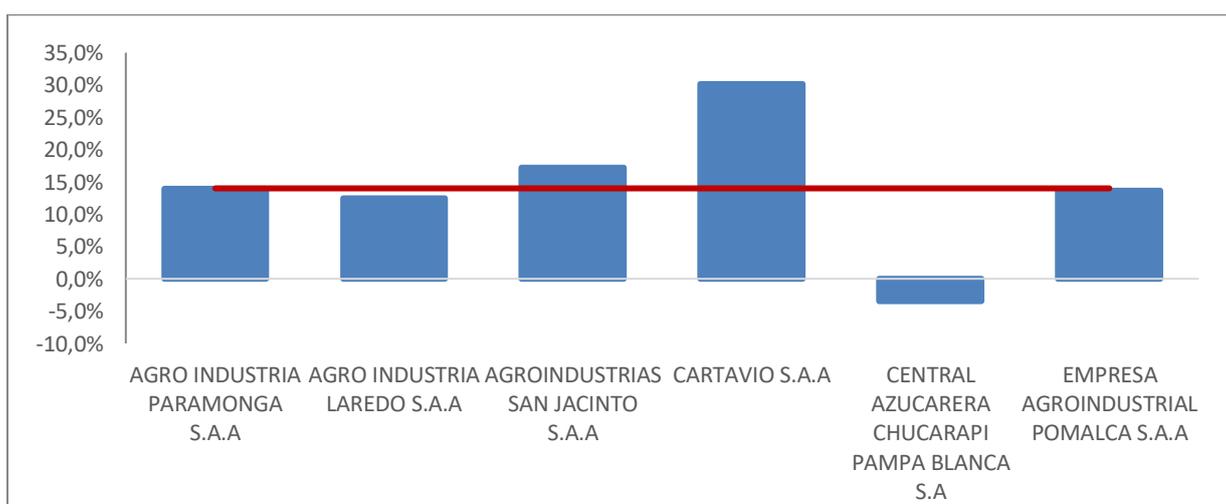


Figura 37. Rentabilidad sobre el capital período 2022

La figura 37, da a conocer que el valor promedio de la rentabilidad sobre el patrimonio en el año 2022 para las empresas azucareras fue de 14%, ello debido principalmente a dos empresas que han obtenido una ganancia más que significativa siendo Cartavio y San Jacinto con 30.19% y 17.24% respectivamente. Los factores que los llevaron a esta mejoría es el incremento de la producción, para Cartavio sus ventas se incrementaron en un 21%, ello por el incremento de los precios en más del 13%.

4.1 Contrastación de resultados

4.1.1 Prueba de normalidad

La muestra del estudio se conformó con las 6 empresas del sector agroindustrial que tienen como actividad la producción de la caña de azúcar y que se encuentran cotizando en la BVL de Perú, dado esto, se procederá a realizar la prueba de normalidad Shapiro-Wilk.

Tabla 9

Prueba de confiabilidad de la administración del capital de trabajo.

	Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.
CAPITAL TRABAJO	,706	6	,001
ADMINISTRACION DEL EFECTIVO	,732	6	,001
ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR	,850	6	,000
ADMINISTRACION DE INVENTARIOS	,636	6	,002
ADMINISTRACION DE CUENTAS POR PAGAR	,538	6	,003
RENTABILIDAD	,147	6	,192

Bajo la premisa que:

- Sig. > 0.05 ; No se rechaza la hipótesis nula.
- Sig. < 0.05 ; Se rechaza la hipótesis nula.

Se rechaza la Hipótesis nula en la primera variable y sus dimensiones lo que da a conocer que los datos no siguen una distribución normal. Sin embargo, la segunda variable al ser mayor al nivel de significancia de 0.05, se acepta la hipótesis nula, con lo que, los datos de esta variable siguen una distribución normal.

Luego de aplicar la prueba de Shapiro Wilk a las variables de estudio, se tienen dos conjuntos de datos y la prueba de normalidad señala que uno sigue una distribución normal y el otro no, es importante considerar qué tipo de análisis estadístico se realizará y cuáles son los supuestos de dicho análisis. En este caso, es posible una ecuación estadística paramétrica utilizando el coeficiente de correlación de Pearson considerando que las variables son cuantitativas.

4.1.2 Contrastación de la hipótesis general.

a. Planteamiento Hipótesis

H₀: La administración del capital de trabajo NO tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

H₁: La administración del capital de trabajo tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

b. Cálculos de correlación

Tabla 10
Coefficiente correlacional de Pearson entre Capital trabajo y Rentabilidad

Correlaciones			
		Capital de Trabajo	Rentabilidad
Capital de Trabajo	Correlación de Pearson	1	,740**
	Sig. (bilateral)		,005
	N	6	6
Rentabilidad	Correlación de Pearson	,740**	1
	Sig. (bilateral)	,005	
	N	6	6

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Tabla 11.
Escala de correlación de Pearson

Relación	Valores absoluta
Perfecta	1.00
Fuerte	De 0.75 a 0.99
Moderada Fuerte	De 0.50 a 0.74
Moderada	De 0.25 a 0.49
Moderada débil	De 0.10 a 0.24
Débil	De 0.00 a 0.09
Nula	0.00

Nota: Tomado de Boroujeni y Hematian, (2014)

c. Elección de hipótesis y conclusión

De los datos obtenidos se puede observar que el valor p es inferior a 0.05, por lo que se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa. El grado de correspondencia es 0.740, lo que indica una correlación fuerte directa

4.1.3 Contrastación de la hipótesis específica 1.

a. Planteamiento Hipótesis

H₀: El componente administración del efectivo NO tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

H₁: El componente administración del efectivo tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

b. Cálculos de correlación

Tabla 12

Coefficiente correlacional de Pearson entre Administración del efectivo y Rentabilidad

		Correlaciones	
		Administración del efectivo	Rentabilidad
Administración del efectivo	Correlación de Pearson	1	,556**
	Sig. (bilateral)		,007
	N	6	6
Rentabilidad	Correlación de Pearson	,556**	1
	Sig. (bilateral)	,007	
	N	6	6

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Tabla 13.

Escala de correlación de Pearson

Relación	Valores absoluta
Perfecta	1.00
Fuerte	De 0.75 a 0.99
Moderada Fuerte	De 0.50 a 0.74
Moderada	De 0.25 a 0.49
Moderada débil	De 0.10 a 0.24
Débil	De 0.00 a 0.09
Nula	0.00

Nota: Tomado de Boroujeni y Hematian, (2014)

c. Elección de hipótesis y conclusión

A partir de los datos compilados, se evidencia que el valor p es menor a 0.05, por lo que se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa. El grado de correlación es 0.556, lo que muestra una correspondencia moderadamente directa.

4.1.4 Contrastación de la hipótesis específica 2.

a. Planteamiento Hipótesis

H₀: El componente administración de cuentas por cobrar NO tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

H₁: El componente administración de cuentas por cobrar tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

b. *Cálculos de correlación*

Tabla 14

Coefficiente correlacional de Pearson entre Administración de cuentas por cobrar y Rentabilidad

		Correlaciones	
		Administración de cuentas por cobrar	Rentabilidad
Administración de cuentas por cobrar	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 6	,351** 6
Rentabilidad	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,351** 6	1 6

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Tabla 15.

Escala de correlación de Pearson

Relación	Valores absoluta
Perfecta	1.00
Fuerte	De 0.75 a 0.99
Moderada Fuerte	De 0.50 a 0.74
Moderada	De 0.25 a 0.49
Moderada débil	De 0.10 a 0.24
Débil	De 0.00 a 0.09
Nula	0.00

Nota: Tomado de Boroujeni y Hematian, (2014)

c. Elección de hipótesis y conclusión

A partir de los datos obtenidos, se evidencia que el valor p es menor a 0.05, por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa. El coeficiente de correlación obtenido fue de 0.351, lo que indica una correspondencia moderada y directa.

4.1.5 Contrastación de la hipótesis específica 3.

a. Planteamiento Hipótesis

H₀: El componente administración de inventarios NO tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

H₁: El componente administración de inventarios tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

b. Cálculos de correlación

Tabla 16

Coefficiente correlacional de Pearson entre Administración de inventarios y Rentabilidad

Correlaciones			
		Administración de inventarios	Rentabilidad
Administración de inventarios	Correlación de Pearson	1	-,443**
	Sig. (bilateral)		,030
	N	6	6
Rentabilidad	Correlación de Pearson	-,443**	1
	Sig. (bilateral)	,030	
	N	6	6

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Tabla 17.

Escala de correlación de Pearson

Relación	Valores absoluta
Perfecta	1.00
Fuerte	De 0.75 a 0.99
Moderada Fuerte	De 0.50 a 0.74
Moderada	De 0.25 a 0.49
Moderada débil	De 0.10 a 0.24
Débil	De 0.00 a 0.09
Nula	0.00

Nota: Tomado de Boroujeni y Hematian, (2014)

c. Elección de hipótesis y conclusión

De los datos obtenidos se puede observar que el valor p es inferior a 0.05, por lo que se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa. El grado de correlación es -0.443, lo que nos demuestra una correspondencia moderada e inversa.

4.1.6 Contrastación de la hipótesis específica 4.

a. Planteamiento Hipótesis

H_0 : El componente administración de cuentas por pagar NO tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

H_1 : El componente administración de cuentas por pagar tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.

b. Cálculos de correlación

Tabla 18

Coeficiente correlacional de Pearson entre Administración de cuentas por pagar y Rentabilidad

Correlaciones			
		Administración de inventarios	Rentabilidad
Administración de inventarios	Correlación de Pearson	1	-,220**
	Sig. (bilateral)		,031
	N	6	6
Rentabilidad	Correlación de Pearson	-,220**	1
	Sig. (bilateral)	,031	
	N	6	6

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Tabla 19.

Escala de correlación de Pearson

Relación	Valores absoluta
Perfecta	1.00
Fuerte	De 0.75 a 0.99
Moderada Fuerte	De 0.50 a 0.74
Moderada	De 0.25 a 0.49
Moderada débil	De 0.10 a 0.24
Débil	De 0.00 a 0.09
Nula	0.00

Nota: Tomado de Boroujeni y Hematian, (2014)

c. Elección de hipótesis y conclusión

A partir de los datos obtenidos, se evidencia que el valor p es menor a 0.05, en consecuencia, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis

alternativa. El grado de correlación es -0.220 , lo que indica que hay una relación indirecta.

4.2 Discusión de resultados

Los hallazgos del presente estudio evidencian una correlación significativa entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de la BVL durante el período 2019-2022, cuya correlación de Pearson identificada fue de 0.740 , esto permite inferir que se correlacionan de forma directa y muy significativa respaldando respalda la idea central de que una administración eficiente de los activos y pasivos corrientes es determinante para el desempeño financiero, en general, un incremento en el capital de trabajo está vinculado a una mayor rentabilidad. Este hallazgo es coherente con la teoría financiera que postula sobre una gestión óptima de capital de trabajo contribuye directamente a la eficacia operativa y a la capacidad de generar ganancias y, por ende, en la rentabilidad empresarial. (Besley & Brigham, 2009)

De igual forma coincide con lo investigado por Cotrina (2020), quién indica que existe una correspondencia directa entre el efectivo con la rentabilidad, con ello destaca la prioridad de mantener una proporción adecuada entre los elementos del capital de trabajo. Lo mismo se sostiene con lo estudiado por Clementina (2018) indicando que los gerentes financieros deben considerar estrategias que optimicen el efectivo, inventario y las cuentas por cobrar para optimizar la rentabilidad (Vela, 2017)

Durante este estudio, hemos explorado la relación entre el componente administración del efectivo y la rentabilidad de las compañías azucareras listadas en la Bolsa de Valores de Lima, Perú en el contexto 2019-2022. Los resultados respecto a este primer objetivo específico revelan una correspondencia significativa entre la dimensión efectivo y la rentabilidad en empresas del sector azucarero. La asociación

directa encontrada entre la administración de efectivo y la rentabilidad ($r= 0.556$), es consistente con las teorías de liquidez y administración de tesorería. Los modelos teóricos de Miller-Orr, explican que mantener un nivel óptimo de efectivo permite a la empresa afrontar imprevistos y aprovechar oportunidades de inversión sin incurrir en costos excesivos por financiamiento externo. Así, contar con una adecuada política de efectivo se traduce en mayor flexibilidad operativa y, en consecuencia, en una mejora de la rentabilidad, en términos generales, un aumento en las reservas de efectivo está vinculado a una mayor rentabilidad en este contexto específico. Este hallazgo es coherente con la referencia literaria financiera que destaca el valor de una administración eficiente del efectivo con la finalidad de generar estabilidad financiera y la capacidad de inversión (Gómez & Rodríguez, 2023)

Esto se sostiene con los resultados del autor Clementina (2018), que han encontrado en su investigación la correlación directa entre la dimensión efectivo con la rentabilidad subrayó la necesidad de una sólida administración de la liquidez en las compañías estudiadas. De igual manera para los autores Agüero, Álvarez, Castillo y Vargas (2021), concluyeron que la capacidad para mantener niveles adecuados de efectivo puede proporcionar a la empresa flexibilidad financiera, permitiendo aprovechar oportunidades estratégicas y hacer frente a desafíos económicos imprevistos. Además, la relación directa encontrada sugiere que la retención de efectivo puede contribuir directamente a la mejora de los márgenes de ganancia así como optimizar la rentabilidad global.

Los resultados respecto al segundo objetivo específico “Identificar relación que existe entre el componente cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022”. Esta asociación directa con un ($r=0.351$), indica que políticas de crédito bien estructuradas pueden estimular las ventas

sin comprometer la liquidez. Este resultado respalda la idea de que, aunque existe un riesgo inherente en la ampliación de plazos de cobro, una adecuada evaluación y seguimiento de la cartera de clientes puede generar mayores ingresos y, por ende, mejorar la rentabilidad. Este enfoque es coherente con estudios que han señalado la importancia de equilibrar el riesgo crediticio con las oportunidades de crecimiento en las ventas, en términos generales, una administración eficaz de las cuentas por cobrar está vinculado al incremento de la rentabilidad en este sector específico. Este hallazgo sugiere que aquellas compañías que han implementado prácticas sólidas para monitorear, controlar y optimizar los tiempos de cobranza, así como para gestionar eficazmente los riesgos asociados, tienden a experimentar un impacto positivo en sus indicadores de rentabilidad. (García & Rodríguez, 2021).

De igual manera se sostiene en los resultados presentados por Escalera (2021), quien indicó que la relación directa entre la rentabilidad y las cuentas por cobrar respalda la premisa de que una administración efectiva de las cuentas por cobrar es esencial para la salud financiera y la rentabilidad empresarial. Al igual que, Alegre y Cornelio (2018) obtuvieron una correlación directa y menciona que las estrategias que permiten acelerar los flujos de efectivo y minimizar los riesgos crediticios pueden no solo mejorar la liquidez de la empresa, sino también contribuir directamente a la mejora de sus resultados financieros.

A partir los datos compilados en el tercer objetivo específico “Identificar relación que existe entre el componente inventario y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022”. Se halló una correspondencia significativa entre la dimensión inventario y la rentabilidad en las empresas del sector azucarero en Perú de la BVL. La asociación inversa identificada sugiere que un aumento en los niveles de inventarios que esté por un período de tiempo alto está

vinculado a una disminución en la rentabilidad en este contexto específico. Este hallazgo es coherente con la referencia literaria en finanzas que resalta la relevancia de la gestión eficiente de inventarios para optimizar los costos operativos y la rentabilidad. (García & Rodríguez, 2021).

Igualmente se sostiene con lo del autor Almonacid (2022), quien da a conocer que la correlación observada entre inventarios y rentabilidad sugiere que una administración eficiente de inventarios puede generar una influencia positiva en los márgenes de ganancia. La capacidad para equilibrar adecuadamente los niveles de inventarios, manteniendo un equilibrio entre carencia y exceso, puede optimizar la productividad operacional y reducir los costos que tienen que ver con el almacenamiento, lo indica en su estudio Escalera (2021).

En cuanto al cuarto objetivo específico “Identificar relación que existe entre el componente cuentas por pagar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022”, se identificó una correlación significativa y directa entre la dimensión cuentas por pagar y la rentabilidad en las empresas. La asociación inversa encontrada sugiere que un incremento en las cuentas por pagar repercute en la disminución de la rentabilidad. Este hallazgo respalda la hipótesis de que manejar eficientemente las cuentas por pagar contribuye al fortalecimiento de la salud financiera y en la capacidad empresarial de generar ganancias.

Se sostiene con la investigación de Gómez y Rodríguez (2023), quienes identificaron una correspondencia entre ambas variables, lo que sugiere que las estrategias que permiten prolongar las condiciones de pago a los proveedores pueden vincularse a una mayor rentabilidad. Los autores también descubrieron que una administración eficaz de las cuentas por pagar podría retrasar las salidas de efectivo,

dando a las empresas una mayor flexibilidad financiera, permitiendo así aprovechar oportunidades de inversión y mejorar los márgenes de ganancia.

La correlación inversa entre las cuentas por pagar y la rentabilidad, ($r=-0.220$). Aunque en teoría prolongar los plazos de pago podría mejorar la liquidez al utilizar el crédito de los proveedores como fuente de financiamiento, este hallazgo revela que, respecto a las empresas estudiadas, la dependencia excesiva de financiamiento a corto plazo podría generar efectos adversos, tales como deterioro en las relaciones comerciales o incremento de costos financieros. Esto resalta la importancia de un equilibrio adecuado entre aprovechar los créditos comerciales y mantener buenas relaciones con los proveedores. La capacidad para negociar plazos de pago favorables con proveedores y utilizar eficientemente los recursos externos puede contribuir a la mejora de los márgenes de ganancia y la rentabilidad global. (Cotrina, 2020)

Al analizar las dimensiones específicas del capital de trabajo, observamos que las cuentas por cobrar y el efectivo, están directamente correlacionados con la rentabilidad, por otro lado, las cuentas por pagar y el inventario reflejan una correlación indirecta.

Los hallazgos globales del estudio demuestran que una gestión eficiente y equilibrada de los componentes del capital de trabajo son clave para llegar a valores óptimos de rentabilidad en el sector agroindustrial azucarero de BVL Perú durante el periodo 2019-2022.

En síntesis, el estudio aporta evidencia empírica que respalda la literatura existente y destaca que cada componente, efectivo, inventarios, cuentas por pagar y cobrar presentan un alcance diferenciado sobre la rentabilidad. La integración de estos resultados en la práctica gerencial sugiere que los directivos deben implementar

estrategias específicas para cada elemento del capital de trabajo, buscando siempre un equilibrio que permita mejorar el rendimiento financiero general.

Conclusiones

En primera instancia de acuerdo con el objetivo general de la investigación se evidenció que las empresas azucareras de la BVL Perú, en el contexto 2019-2022, la gestión del capital de trabajo muestra una relación fuerte significativa y con la rentabilidad ($r=0.740$). Por lo que la situación actual que enfrentan estas organizaciones no les permite gestionar de forma eficiente, lo que está afectando en su liquidez y, en consecuencia, también su rentabilidad. Si las compañías comprenden que aplicar estrategias adecuadas para optimizar sus recursos financieros les permitirá hacer frente a retos y sacar provecho del entorno empresarial cambiante y dinámico.

Respecto al primer objetivo específico, se observó una correlación directa y significativa entre la dimensión administración del efectivo con la rentabilidad ($r=0.556$) en las empresas azucareras de la BVL Perú, en el contexto 2019-2022. Dando a conocer que aquellas compañías que implementan estrategias efectivas para gestionar su liquidez, optimizando los ciclos de efectivo y minimizando los riesgos asociados, tienden a experimentar un desempeño financiero más sólido.

De acuerdo con los hallazgos para el segundo objetivo específico en este estudio, existe una correspondencia significativa y directa entre la dimensión administración de cuentas por cobrar con la rentabilidad ($r= 0.351$) en las compañías azucareras de la BVL Perú, en el contexto 2019-2022. Indicando que, aquellas compañías que han implementado prácticas sólidas para monitorear, controlar y optimizar los tiempos de cobranza, así como para gestionar eficazmente los riesgos asociados, tienden a experimentar un impacto positivo en sus indicadores de rentabilidad.

Los resultados obtenidos en relación al tercer objetivo específico revelan una correlación significativa e inversa entre la administración de la rentabilidad e

inventarios ($r = -0.443$) en las empresas azucareras de la BVL Perú, durante el período 2019-2022. Lo que respalda la premisa de que una administración eficiente de inventarios es esencial para la salud financiera de estas empresas. Las estrategias que permiten mantener niveles de inventario óptimos, evitar obsolescencia y mejorar la eficiencia operativa no solo contribuyen a la liquidez de la empresa, sino que también impactan directamente en el rendimiento de la empresa.

En el marco de este estudio centrado en el cuarto objetivo específico, se evidenció una correlación significativa e inversa entre la rentabilidad y las cuentas por pagar en las empresas azucareras de la BVL Perú, en el contexto 2019-2022. Con un r de Pearson de -0.220 lo que indica que aquellas empresas que han implementado estrategias sólidas para negociar plazos de pago favorables, controlar el endeudamiento y optimizar los flujos de efectivo, ya que tienden a reflejar una influencia positiva en sus indicadores de rentabilidad.

Recomendaciones

De acuerdo con los hallazgos se sugiere a las agroindustrias azucareras, que pueden mejorar su rentabilidad al adoptar estrategias más eficientes en la gestión del efectivo. Al hacerlo, no solo podrían aumentar su capacidad para aprovechar oportunidades de inversión, sino también mitigar posibles riesgos financieros. Esta investigación proporciona una visión valiosa para los directivos y tomadores de decisiones, brindándoles información práctica que puede ser utilizada para optimizar la gestión del efectivo y, en términos generales, fortalecer la estabilidad económica en el mercado peruano.

Asimismo, respecto a la administración de efectivo se recomienda a las empresas azucareras de la BVL que propongan estrategias en la gestión del ciclo de efectivo y además que le brinde un equilibrio frente al escenario de disponer de liquidez o que no cuenten con efectivo para ser frente a sus obligaciones.

Las condiciones económicas, las fluctuaciones en los precios del azúcar y las regulaciones del sector pueden influir en la dinámica entre inventarios y rentabilidad de manera única. Por lo que se recomienda a las empresas azucareras que incluyan la implementación de sistemas más eficientes de la administración de inventarios para disminuir costos vinculados y optimizar el periodo promedio de estos que sean necesarias para adaptarse a las particularidades del entorno empresarial en Perú.

Para la dimensión administración cuentas por cobrar, se recomienda a las empresas que apliquen una técnica que les permita determinar a qué tipo de clientes brindarles crédito y cuáles realizar un mayor seguimiento.

De igual manera se recomienda que empleen estrategias que permitan prolongar los plazos de pago sin comprometer la relación con los proveedores pueden ser beneficiosas para mejorar la rentabilidad. Sin embargo, es crucial tener en cuenta que

existe un equilibrio delicado entre prolongar los plazos de pago y el mantenimiento de buenas relaciones comerciales, lo que requiere una gestión financiera cuidadosa y una evaluación constante de las condiciones del mercado.

Referencias Bibliográficas

- Adrian, T., & Natalucci, F. (2020). *La crisis de la COVID-19 es una amenaza para la estabilidad financiera*. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2020/04/14/blog-gfsr-covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability>
- Agencia Agraria de Noticias. (2022). *Dos azucareras claves para Perú registran caída de producción mientras elevan envíos de alcohol*. <https://agraria.pe/noticias/dos-azucareras-claves-para-peru-registran-caida-de-produccion-27996>
- Agüero, C., Álvarez, A., Castillo, L., & Vargas, E. (2021). *El capital de trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL): Un análisis trimestral por sectores en el periodo 2010 - 2019* (Tesis de maestría), Universidad ESAN. https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/2310/2021_MAF_18-2_01_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Alegre, M., & Cornelio, G. (2018). *Gestión del capital de trabajo y su impacto en la liquidez y rentabilidad de la empresa M&G S.A.C., distrito de La Victoria - 2017* (Tesis de licenciatura), Universidad Tecnológica del Perú. https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/4012/Mery%20Alegre_Giara%20Cornelio_Trabajo%20de%20Suficiencia%20Profesional_2018.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Almonacid, L. (2022). *Capital de trabajo y rentabilidad de las empresas que componen el índice S&P/BVL Perú General en el contexto del COVID-19* (Tesis de licenciatura), Universidad Continental.

https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/12208/1/IV_FC_E_316_TE_Almonacid_Villegas_2022.pdf

- Arnold, G. (2008). *Gestión financiera de las empresas*. Pearson Education.
- Baena, G. (2017). *Metodología de la investigación*. Grupo Editorial Patria.
- Bank of America. (2022). *¿Qué es capital de trabajo y por qué es importante?*
<https://www.bankofamerica.com/smallbusiness/business-financing/learn/what-is-working-capital/es/>
- Baños, S., García, P., & Martínez, P. (2010). *Gestión del capital circulante en las PYME's. Accounting & Finance*, 50(3), 511–527.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2009.00331.x>
- Baños, S., García, P., & Martínez, P. (2012). ¿Cómo afecta la gestión del capital circulante a la rentabilidad de las PYME españolas? *Small Business Economics*, 39(2), 517–529
- Bei, Z., & Wijewardana, W. (2012). Working capital policy practice: Evidence from Sri Lankan companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 40, 695–700.
- Benítez, M., Margalina, V., & Taboada, D. (2022). Incidencia del capital de trabajo en la rentabilidad de las empresas productoras de calzado ecuatoriano. *Uniandes Episteme*, 9(1), 16–27.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8298178>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2008). *Finanzas corporativas*. Pearson Educación.
- Besley, S., & Brigham, E. (2009). *Fundamentos de administración financiera*. Tampa.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2020). *Principios de las finanzas corporativas*. McGraw-Hill.
- Brigham, E., & Houston, J. (2004). *Fundamentals of financial management*. Thomson.

- Carrasco, S. (2005). *Metodología de la investigación*. UNSSM.
- Clementina, L. (2018). *Administración del capital de trabajo en empresas comercializadoras de materiales de construcción y ferretería en la ciudad de Barranquilla, Colombia* (Tesis de maestría, Universidad de la Costa CUC).
<https://repositorio.cuc.edu.co/bitstream/handle/11323/93/57302354-1098687807.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Cotrina, B. (2020). Administración del capital de trabajo y la rentabilidad de activos de empresas agrarias azucareras del Perú. *Espacios*, 41(14), 1–28.
<https://www.revistaespacios.com/a20v41n14/20411428.html>
- Ding, S., Guariglia, A., & Knight, J. (2013). Investment and financing constraints in China: Does working capital management make a difference? *Journal of Banking & Finance*, 37, 1490–1507.
- Ehrhardt, E., & Brigham, E. (2006). *Finanzas corporativas*. Cengage Learning.
- Emery, G. (1998). Una explicación puramente financiera del crédito comercial. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 9(3), 271-285.
- Escalera, D. (2021). *El capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas cementeras que cotizan en la BVL en el 2020*. (Tesis pregrado). Universidad Privada del Norte. Lima, Perú. Repositorio UPN.
<https://repositorio.upn.edu.pe/bitstream/handle/11537/28123/Tesis.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Fernández, J. (2018). *Administración Financiera*. Bogotá: Universidad Santo Tomás.
- Financial Executives International Canada. (2013). *Annual Report 2013*.
<https://www.feicanada.org/enews/file/Annual%20report/FEI%20Canada%202013%20AR%20FINAL.pdf>
- Forbes México. (2022). *Producción mundial de azúcar vivirá superávit durante 2021-2022*. <https://www.forbes.com.mx/negocios-produccion-mundial-de-azucar-vivira-superavit-en-2021-2022/>
- García, J., & Rodríguez, M. (2021). Modelo de toma de decisiones y la gestión de rentabilidad en las empresas del sector rural en la ciudad de Panamá, 2019.

- Revista Especializada de Ingeniería y Ciencias de la Tierra*, 1(1), 1-8.
<https://revistas.up.ac.pa/index.php/REICIT/article/view/2445>.
- García, P., & Martínez, P. (2007). Efectos de la gestión del capital circulante en la rentabilidad de las PYME. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164-177. <https://doi.org/10.1108/17439130710738718>
- García, V. (2015). *Análisis financiero: Un enfoque integral*. Grupo Editorial Patria S.A.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principles of managerial finance* (13th ed.). Pearson.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2015). *Principios de gestión financiera*. (14ª ed.). Pearson.
- Gómez, W., & Rodríguez, Á. (2023). Modelo de control de gestión financiera para mejorar la rentabilidad de las MYPES sector calzado. *Sciéndo*, 26(2), 145-148. <https://doi.org/10.17268/sciendo.2023.020>.
- González, A., & Correa, A. (2004). Crecimiento y tamaño: Un estudio empírico. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 27(95), 541-573.
- Harris, A. (2010). Gestión el capital circulante: difícil, pero gratificante. *Financial Executive*, 21(4), 52-54.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2014). *Metodología de la Investigación*. (6ª ed.). McGraw-Hill.
- Hernández, R., Hernández, C., & Baptista, P. (2006). *Metodología de la Investigación*. (4ª ed.). McGraw-Hill.
- Huamán, M., & Rojas, V. (2017). *Evaluación de la gestión del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de la empresa "Plaza Invest SRL" período 2013*. (Tesis pregrado). Universidad Nacional de San Martín-Tarapoto. Tarapoto, Perú. Repositorio UNSM. <https://repositorio.unsm.edu.pe/bitstream/11458/2597/1/CONTABILIDAD%20-%20Marlith%20Rebeca%20Huaman%20y%20Vanesa%20Rojas.pdf>
- Huapaya, P., Alvarez, J., & Conzuelo, S. (2021). *Gestión del capital de trabajo y su incidencia en la rentabilidad de la empresa de construcción H&CC Constructora S.A.C., año 2021*. (Tesis pregrado), Universidad Peruana de las Américas. Lima, Perú. Repositorio ULASAMERICAS. http://repositorio.ulasamericas.edu.pe/bitstream/handle/upa/1539/HUAPAYA_ALVAREZ_CONZUELO.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Instituto Peruano de Economía. (2023). *Sector agrícola cayó 20% en abril, la mayor caída de las últimas tres décadas*. <https://www.ipe.org.pe/portal/crisis-agricola-pone-en-riesgo-ingresos-de-2-mlls-de-trabajadores/>

- Keown, A., Martin, J., Petty, W., & Scott, D. (2001). *Foundations of Finance*. Madrid: Pretince Hall.
- Lawrence, G., & Chad, Z. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Person Educación.
- Lawson, A. (2015). *Método Hipotético-deductivo*. Springer.
- Lizcano, J. (2004). *Rentabilidad Empresarial. Propuesta Práctica de Análisis y Evaluación*. Cámaras.
- Miller, M., & Orr, D. (2018). *Modelo de Miller y Daniel Orr*. Pontificia Universidad Católica de Valparaíso.
<https://www.pucv.cl/uuaa/site/docs/20181123/20181123195708/apunedocentemodelodemilleryorryr.pdf>
- Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego - MIDAGRI. (2022). *Problemas Tipo de la Agricultura Peruana*. <https://www.midagri.gob.pe/portal/22-sector-agrario/vision-general/190-problemas-en-la-agricultura-peruana>
- Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego. (2022). *Observatorio de Commodities. Azúcar*.
<https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/3416746/Commodities%20Azúcar%3A%20ene-mar%202022.pdf>
- Morales, A., Morales, J., & Alcocer, F. (2014). *Administración Financiera*. Grupo Editorial Patria.
- OECD/FAO. (2023). *OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas 2023-2032*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/publications/ocde-fao-perspectivas-agricolas-22184376.htm>
- Ortiz, M., Gamez, L., & Mateus, J. (2019). Reflexión sobre la administración del capital de trabajo en MiPymes desde una perspectiva social. *Revista Latinoamericana de Investigación en Organizaciones Ambiente y Sociedad*, 10(15), 183-203.
<http://dx.doi.org/10.33571/teuken.v10n15a8>.
- Psicoya, L. (2009). *El proceso de la investigación científica*. Fondo Editorial de la UIGV.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2008). *Essentials of Corporate Finance*. (6.^a ed.). McGraw-Hill.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. (9.^a ed.). McGraw-Hill.

- Salinas, P. (2002). *Metodología de la Investigación Científica*. Mérida, Venezuela: Universidad de los Andes.
- Sánchez, J., Restrepo, R., & Galvis, O. (2013). La importancia del ciclo de caja y cálculo del capital de trabajo en la gerencia PYME. *Clío América*, 7(13), 48.
- Saucedo, H. (2020). *Capital de trabajo. Modelos de negocio con valor económico agregado*. Ciudad de México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Schenider, F., Gruman, J., & Coutts, L. (2005). *Psicología Social Aplicada*. California: Sage Publicaciones.
- Shorthose, S. (2013). Finding New Control in Accounts Receivable. *Credit Control*, 34(2), 57-59.
- Shukla, S. (2020). Concept of Population and Sample. *Rishit publications*, 1, 1-6. https://www.researchgate.net/publication/346426707_CONCEPT_OF_POPULATION_AND_SAMPLE.
- Stanley, D., & Wasilewski, N. (2017). Strategic revenue management: Revenue stability and maximising shareholder value. *Competition Forum*, 15(1), 141-145.
- Terranova, J. (2021). Producción peruana de azúcar de capa caída: un análisis de sus protagonistas. *Agronline*. <https://www.agronline.pe/agricultura/produccion-peruana-de-azucar-de-capa-caida-un-analisis-de-sus-protagonistas/>
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Van, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. (12.^a ed.). Pearson Educación.
- Vásquez, M. (2015). *Propuesta de manejo de gestión financiera del capital de trabajo en una compañía de seguros, Sweaden S.A.* (Tesis pregrado). Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Quito, Ecuador. <http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/8116/tesis%20propuesta%20de%20manejo%20de%20gestiÓN%20financiera%20del%20capital%20de%20trabajo%20en%20una%20compañía%20de%20seguros.pdf?sequence=1>
- Vela, C. (2017). *El capital de trabajo y la rentabilidad de la empresa Comercial Yolanda Salazar Cía. Ltda., en la ciudad de Ambato en el año 2015*. (Tesis pregrado), Universidad Técnica de Ambato. Ambato, Ecuador. <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/25009/1/T3934ig.pdf>

- Werinraub, H., & Visccher, S. (1998). Industry Practice Relating to Aggressive Conservative Working Capital Policies. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 11(2), 11-18.
https://www.researchgate.net/publication/237607242_Industry_practice_relati ng_to_aggressive_conservative_working_capital_policies.
- Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2007). *Análisis de estados financieros*. México D.F.: McGraw-Hill Interamericana.

Apéndices

Apéndice A: Matriz de Consistencia

Problemas de investigación	Objetivos de la investigación	Hipótesis de la investigación	Variables de la investigación	Método y alcance de la investigación	
Problema general	Objetivo general	Hipótesis general			
¿Qué relación existe entre la gestión de capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?	Identificar la relación que existe entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.	La gestión del capital de trabajo tiene una relación directa y significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.	Capital trabajo	Enfoque: cuantitativo	
Problemas específicos	Objetivos específicos	Hipótesis específicas	Dimensiones	Nivel: Correlacional	
¿Qué relación existe entre el componente administración del efectivo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?	Determinar la relación que existe entre el componente administración del efectivo y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.	El componente administración del efectivo tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022		<ul style="list-style-type: none"> • Efectivo • Cuentas 	Diseño: No-experimental, transeccional
¿Qué relación existe entre el componente administración de cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?	Definir la relación que existe entre el componente administración de cuentas por cobrar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.	El componente administración de cuentas por cobrar tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022		<ul style="list-style-type: none"> • Cuentas por cobrar • Inventario 	Población: 17 empresas agro-azucareras de la BVL.
¿Qué relación existe entre el componente administración de inventarios y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?	Establecer la relación que existe entre el componente administración de inventarios y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.	El componente administración de inventarios tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.		<ul style="list-style-type: none"> • Cuentas por pagar 	Muestra: 6 empresas azucareras de la BVL con estados financieros completos.
¿Qué relación existe entre el componente administración de cuentas por pagar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022?	Precisar la relación que existe entre el componente administración de cuentas por pagar y la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.	El componente administración de cuentas por pagar tiene una relación significativa con la rentabilidad de las empresas azucareras de BVL Perú en el contexto 2019-2022.			Instrumento: Guía de Análisis Documental

Apéndice B:

Guía de Análisis Documental

VARIABLE	CAPITAL TRABAJO																			
	EFECTIVO				CUENTAS POR COBRAR				INVENTARIOS				CUENTAS POR PAGAR				INDICE			
EMPRESAS																				
AGRO INDUSTRIA PARAMONGA S.A.A																				
AGRO INDUSTRIA LAREDO S.A.A																				
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A																				
CARTAVIO S.A.A																				
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI PAMPA BLANCA S.A																				
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A																				
PROMEDIO																				

Apéndice C:

Validez de expertos



Guías de Análisis documental

1. Datos Generales

- 1.1. Apellidos y nombres del Experto: Cristina Ñaña Baquerizo
 1.2. Grado académico : Magíster
 1.3. Autor(es) del instrumento : Raquel Torres – Maycol Zambrano – Leydi Torres

2. Aspectos de la Evaluación

N°	Criterios de evaluación	Correcto	Incorrecto
		1	2
1	Las guías de Análisis documental de evaluación reflejan el contenido de la investigación.	X	
2	Las guías de Análisis documental de evaluación permiten recoger información de acuerdo a los objetivos.	X	
3	Las guías de Análisis documental están de acuerdo a las dimensiones e indicadores planteados en la operacionalización de variable.	X	
4	Las guías de Análisis documental de evaluación son comprensibles	X	
5	El grado de complejidad o dificultades de las guías de Análisis documental es aceptable.	X	
6	El instrumento tiene estructura lógica.	X	
7	Pretende conseguir datos basado en teorías o modelos teóricos.	X	
8	La secuencia de la presentación de las guías de Análisis documental es óptima.	X	
9	Las guías de Análisis documental son suficientes.	X	
10	Las guías de Análisis documental se entienden con claridad, y sin errores de redacción.	X	

3. Recomendaciones

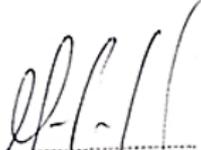
Firma del Experto
 N° de colegiatura: CLAD-05662

Guía de Análisis documental
1. Datos Generales

- 1.1. Apellidos y nombres del Experto: Jorge Marañon Aucasi
 1.2. Grado académico : Magíster, Administrador Financiera Credinka
 1.3. Autor(es) del instrumento : Raquel Torres – Maycol Zambrano – Leydi Torres

2. Aspectos de la Evaluación

Nº	Criterios de evaluación	Correcto	Incorrecto
		1	2
1	Las guías de Análisis documental de evaluación reflejan el contenido de la investigación.	X	
2	Las guías de Análisis documental de evaluación permiten recoger información de acuerdo a los objetivos.	X	
3	Las guías de Análisis documental están de acuerdo a las dimensiones e indicadores planteados en la operacionalización de variable.	X	
4	Las guías de Análisis documental de evaluación son comprensibles	X	
5	El grado de complejidad o dificultad de las guías de Análisis documental es aceptable.	X	
6	El instrumento tiene estructura lógica.	X	
7	Pretende conseguir datos basado en teorías o modelos teóricos.	X	
8	La secuencia de la presentación de las guías de Análisis documental es óptima.	X	
9	Las guías de Análisis documental son suficientes.	X	
10	Las guías de Análisis documental se entienden con claridad, y sin errores de redacción.	X	

3. Recomendaciones


JORGE MARAÑON AUCASI
 ADMINISTRADOR
 FINANCIERO
 CREDINKA S.A.



Universidad
Continental

Guía de Análisis documental

1. Datos Generales

- 1.1. Apellidos y nombres del Experto: Miguel Fernando Inga Ávila
 1.2. Grado académico : Magíster en administración / Doctor en ingeniería de Sistemas
 1.3. Autor(es) del instrumento : Raquel Torres – Maycol Zambrano – Leydi Torres

2. Aspectos de la Evaluación

Nº	Criterios de evaluación	Correcto	Incorrecto
		1	2
1	Las guías de Análisis documental de evaluación reflejan el contenido de la investigación.	X	
2	Las guías de Análisis documental de evaluación permiten recoger información de acuerdo a los objetivos.	X	
3	Las guías de Análisis documental están de acuerdo a las dimensiones e indicadores planteados en la operacionalización de variable.	X	
4	Las guías de Análisis documental de evaluación son comprensibles	X	
5	El grado de complejidad o dificultades de las guías de Análisis documental es aceptable.	X	
6	El instrumento tiene estructura lógica.	X	
7	Pretende conseguir datos basado en teorías o modelos teóricos.	X	
8	La secuencia de la presentación de las guías de Análisis documental es óptima.	X	
9	Las guías de Análisis documental son suficientes.		X
10	Las guías de Análisis documental se entienden con claridad, y sin errores de redacción.	X	

3. Recomendaciones

Mag. Miguel Inga Ávila