

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA

Escuela Académico Profesional de Administración, Marketing y
Negocios Internacionales

Tesis

**Relación de la gestión financiera y
endeudamiento en la droguería
SOLFARMA E.I.R.L. 2010-2018**

Meyling Luz Pérez Gómez

Para optar el Título Profesional de
Licenciada en Administración

Huancayo, 2021

Repositorio Institucional Continental
Tesis digital



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

Asesor

Mag. Marco Antonio Cajas Ríos

Dedicatoria

Este presente trabajo está dedicado a mis padres, que día a día me inculcan a ser una gran persona, por su esfuerzo, dedicación y apoyo sin límite en todos los proyectos que tengo.

Agradecimientos

Agradezco a Dios y a mi familia por el apoyo incondicional que me dieron para el desarrollo de mi tesis.

Tabla de Contenido

Tabla de Contenido	ii
Índice de Tablas	v
Índice de figuras	vi
Resumen	vii
Abstract	viii
Introducción	ix
Capítulo I. Planteamiento del estudio	1
1.1. Planteamiento del problema	1
1.2. Formulación del problema	5
1.2.1. Problema general.	5
1.2.2. Problemas específicos.	5
1.3. Objetivos de la investigación	5
1.3.1. Objetivo general.	5
1.3.2. Objetivos específicos.	6
1.4. Justificación	6
1.4.1. Justificación práctica.	6
1.4.2. Justificación teórica.	6
1.5. Delimitación	7
Capítulo II. Marco Teórico	8
2.1. Antecedentes de investigación	8
2.1.1. Artículos científicos.	8
2.1.2. Antecedentes nacionales.	9
2.1.3. Antecedentes internacionales.	12

2.2. Bases Teóricas.	15
2.2.1. Gestión financiera.	16
2.2.2. Dimensiones de la gestión financiera.	19
2.2.3. Endeudamiento.	26
2.3. Definición de términos básicos	27
Capítulo III. Hipótesis Y Variables	30
3.1. Hipótesis	30
3.1.1. Hipótesis general.	30
3.1.2. Hipótesis específicas.	30
3.2. Operacionalización de variables	30
Capítulo IV. Metodología	33
4.1. Enfoque de la investigación	33
4.2. Tipo de investigación	33
4.3. Nivel de investigación	33
4.4. Métodos de investigación	33
4.4. Diseño de investigación	34
4.5. Población y muestra	34
4.5.1. Población.	34
4.5.2. Muestra.	35
4.6. Técnicas e instrumentos de recolección de datos	35
4.7. Técnicas de tratamientos de datos	35
Capítulo V. Resultados De La Investigación	36
5.1. Análisis de indicadores de la gestión financiera	36
5.2. Análisis de las dimensiones de la gestión financiera	37

5.3. Contraste de hipótesis	38
5.4. Interpretación de los ratios financieros	39
5.5. Discusión de resultados	43
Conclusiones	45
Referencias	49
Apéndice A	54
Apéndice B.	55
Apéndice C.	56
Apéndice D.	57

Lista de Tablas

Tabla 1 <i>Operacionalización de variables</i>	31
Tabla 2 <i>Correlación del endeudamiento con los indicadores de la gestión financiera</i>	37
Tabla 3 <i>Correlación del endeudamiento con las dimensiones de la gestión financiera</i>	38
Tabla 4 <i>Correlación y significancia de la variable gestión financiera</i>	39

Lista de figuras

<i>Figura 1.</i> Evolución de estructura de financiamiento: 2010-2018 (%).	3
<i>Figura 2.</i> Histórico del endeudamiento, 2010 – 2018.	4
<i>Figura 3.</i> Niveles de abstracción en el marco teórico: Gestión Financiera.	16
<i>Figura 4.</i> Esquema diseño transeccional correlacional	34
<i>Figura 5.</i> Histórico de los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, 2010 – 2018.	40
<i>Figura 6.</i> Histórico de los indicadores de gestión de capital, 2010 – 2018.	41
<i>Figura 7.</i> Histórico de los indicadores de gestión de capital, 2010 – 2018.	41
<i>Figura 8.</i> Histórico de los retornos a la inversión (ROI), 2010 – 2018.	42
<i>Figura 9.</i> Histórico de la eficiencia operativa (DUPONT), 2010 – 2018.	42
<i>Figura 10.</i> Histórico de los ratios rotación y periodo de cobro y pago, 2010 – 2018.	43

Resumen

El presente trabajo de investigación tuvo como objetivo principal analizar la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L. en el período 2010-2018. Para la medición de la gestión financiera se consideró cuatro dimensiones: desempeño financiero, gestión del capital, inversiones y eficiencia operativa, las mismas que se miden a través de indicadores financieros. Metodológicamente, la investigación es de carácter descriptivo correlacional. Se obtuvo los datos a través de una ficha de recolección de datos, en las que se usó los estados de resultados integrales y los estados de situación financiera en el periodo 2010 al 2018 de la empresa. Estos datos fueron procesados a través del análisis descriptivo e inferencial a través del programa Microsoft Excel. La hipótesis planteada fue que la gestión financiera se relaciona significativamente con el endeudamiento de la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L. Se encontró que el endeudamiento tiene relación positiva y significativa con la gestión financiera con un nivel de correlación de ,770 y una significancia por debajo del 5%. Concluyendo que los niveles elevados de endeudamiento que atraviesa la empresa son a causa de no contar con una planificación, lo cual está provocando que se realice endeudamientos poco productivos. Sin embargo, el financiamiento es una adecuada estrategia financiera que permite mejorar la gestión financiera, pero realizando inversiones eficientes que contribuyan al crecimiento de la empresa.

Palabras clave: Endeudamiento, Gestión Financiera.

Abstract

The main objective of this research work was to analyze the relationship between financial management and the level of indebtedness in the company Droguería Solfarma E.I.R.L. in the period 2010-2018. For the measurement of financial management, four financial dimensions were considered: financial performance, capital management, investments, and operational efficiency, which are measured through indicators. Methodologically, the research is descriptive and correlational. Data was obtained through a data collection sheet, in which the financial position statements and the comprehensive income statements were used for the period 2010 to 2018 of the company. These data were processed through descriptive and inferential analysis through the Microsoft Excel program. The financial management was raised significantly with the level of indebtedness of the company Droguería Solfarma E.I.R.L. It was found that the level of indebtedness has a positive and significant relationship with financial management with a correlation level of .770 and a significance below 5%. Concluding that the high levels of indebtedness that the company is going through are due to not having a planning, which is causing unproductive indebtedness to be carried out. However, financing is an appropriate financial strategy that allows improving financial management but making efficient investments that contribute to the growth of the company.

Keywords: Debt, Financial Management.

Introducción

La evidencia empírica que inicio a la investigación que prioriza el comportamiento de los niveles de endeudamiento, es la situación que refleja la insuficiente gestión financiera en la empresa, lo cual dificulta un avance progresivo en el mercado farmacéutico a la cual pertenece la empresa objeto de estudio.

El *Global Health Intelligence*, menciona que el sector farmacéutico en Latinoamérica posee un mercado fuerte y con crecimiento positivo, a pesar de los efectos económicos negativos que se presentan en esta parte del mundo, cuyos indicadores siguen expandiéndose de manera significativa. En el Perú, el mercado farmacéutico es uno de los más grandes, con un crecimiento veloz en los últimos años, influenciado con los estudios y avances de la tecnología disponible para la producción y comercialización de fármacos.

Isento (2012) indica que las empresas que están endeudadas tienen diversos problemas, por ejemplo, en cuanto a rendimiento financiero. Es en este sentido que surge la presente investigación cuyo objetivo fue analizar la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L. Para ello, se desarrollará en el capítulo I el planteamiento del estudio, en donde se revisa la realidad problemática, la formulación del problema, objetivos y justificación. Luego, en el capítulo II, se desarrolla el marco teórico, en dónde se revisan los antecedentes, las bases teóricas, las variables, dimensiones e indicadores de la investigación. A continuación, el capítulo III en el que se desarrolla la hipótesis y las variables. En el capítulo IV se define la metodología y técnicas de trabajo. Y para finalizar, en el capítulo V, se hace el análisis y discusión de resultados, conclusiones y recomendaciones.

Capítulo I. Planteamiento del estudio

Las empresas en su búsqueda constante de maximizar sus beneficios buscan mantener un adecuado control de sus indicadores financieros, que parten de una adecuada gestión financiera. Ésta, está conformada por dimensiones que brindan un panorama general, bajo el cual se puede -y debe- tomar decisiones en pro de su objetivo principal. A pesar de esto, es habitual que la mayoría de las empresas de los diferentes sectores económicos, incluido el sector farmacéutico, no cuente con una adecuada gestión financiera.

A continuación, se desarrolla el planteamiento del problema de la empresa objeto de estudio Droguería SolFarma E.I.R.L., el cual se optó por la observación de las regularidades empíricas del comportamiento del endeudamiento.

1.1. Planteamiento del problema

En el Perú, las micro y pequeñas empresas (MYPES) representan el 98.2% de las empresas formales a nivel nacional (BCRP, 2015). Éstas son fundamentales para el desarrollo económico y la creación de empleo en el país, por ello, su el estado en que encuentren financieramente es un tema de suma relevancia e importancia para el crecimiento económico nacional.

Es importante señalar que en el Perú, el 63% de MYPES, aproximadamente 2.23 millones, han accedido a algún crédito financiero en una institución regulada. De este total, el 25 % presenta demoras de algún tipo en el pago de sus obligaciones, de acuerdo con los criterios establecidos de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), y el 75 % restante que cumple con sus obligaciones financieras a tiempo. Además, se sabe que el 20% - 336 mil 570 empresas- presentan dificultades al realizar el pago de sus deudas con otras fuentes de financiamiento, las cuales no tiene regulación por parte de la SBS, tales como las vinculadas proveedores, a servicios (teléfono, luz, agua), municipalidades, Superintendencia Nacional de

Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), cooperativas, Organizaciones no gubernamentales (ONG). Por tanto, teniendo esta información en consideración se llega a un total de 888,000 MYPES que presentan retrasos en sus pagos.

Si bien la penalidad que se paga por estos retrasos no se ha elevado significativamente hasta marzo del 2020 (Solís, 2020), se percibe que en el segmento de las MYPES podrían incrementarse los problemas de sobreendeudamiento. Esta situación estaría relacionada, en cierta medida por un optimismo exagerado con respecto a las estimaciones de ingresos de este tipo de empresas, que los motiva a pedir préstamos con mayores montos.

El mercado farmacéutico es uno de los más grandes en el Perú, cuyo crecimiento es veloz en los últimos años, influenciado con los estudios y tecnología disponible para la producción y comercialización de fármacos. No olvidar, que la idiosincrasia fomenta la automedicación y adquisición de medicinas sin prescripción médica.

Asimismo, IMS Health (2015) menciona uno de los sectores más rentables es la industria farmacéutica. En el Perú, al 2018 se estima un crecimiento de 6.6%, lo cual se acerca al crecimiento de Latinoamérica del 9%. Asimismo, la dirección General de Medicamentos, Insumos y Drogas (DIGEMID), menciona que el mercado se encuentra fraccionado por la presencia de varias partes interesadas como las farmacias y boticas, las droguerías, los laboratorios, las entidades prestadoras de salud, de las FAP y de la PNP y las clínicas (Dirección General de medicamentos, Insumos y Drogas, 2001).

Isento (2012), menciona que las empresas que están muy endeudadas tienen diversos problemas, por ejemplo, en cuanto a rendimiento financiero. Además, menciona que existe una diferencia en cuanto a utilidades entre las farmacéuticas que están certificadas por su calidad y las que no, teniendo las primeras un mejor desempeño, esto debido a que los indicadores como “liquidez, solvencia y margen de utilidad le es más favorable a las

empresas del sector farmacéutico que no cuentan con un sistema para gestionar su calidad” (p. 12).

Según Summers (2006), se ha vuelto necesario “la integración entre áreas como servicio al cliente, producción, marketing, entrega y cadena de valor al momento de administrar las finanzas, pasando así de ser un tema bastante técnico a un tema que necesita de otras áreas de la empresa” (p. 18).

Como se puede apreciar en la figura 1, el patrimonio (barras color azul) crece discretamente en el periodo de análisis, es decir, se puede destacar que su participación en la estructura de financiamiento es muy baja. De otro lado, el pasivo total (barras color plomo) aumenta significativamente en el periodo. En el año 2017 se registraba una estructura de financiamiento de 56.76% y 43.24%, sin embargo, al año 2018 esta estructura ha variado significativamente cayendo un 17%, pasando a una estructura de 41.27% y 58.73%, por lo que se puede deducir que surge el problema de endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L.

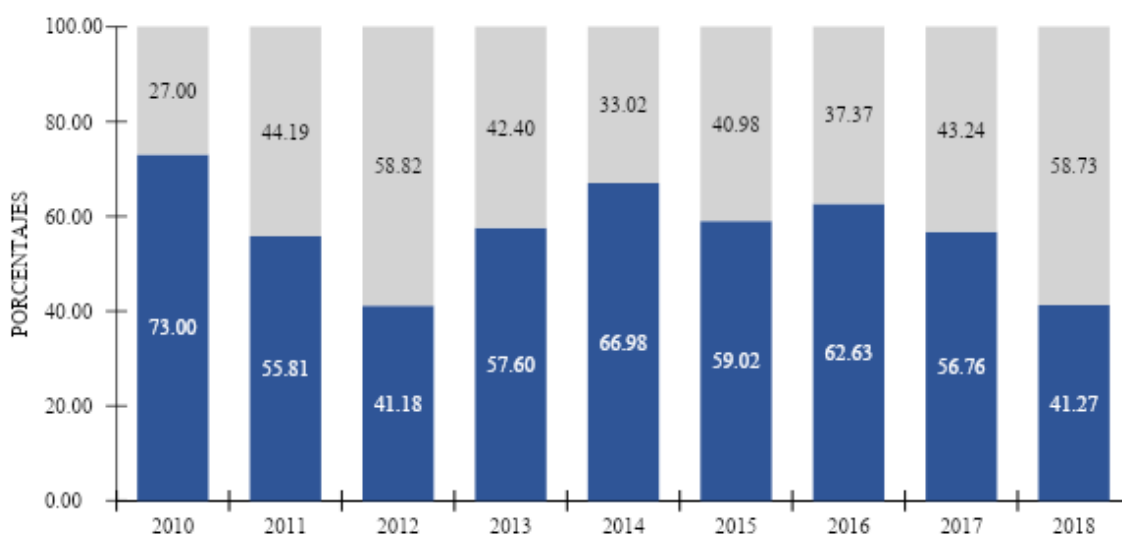


Figura 1. Evolución de estructura de financiamiento: 2010-2018 (%).

Nota: Estados financieros. Droguería Solfarma E.I.R.L.

Para una visualización accesible del problema, la figura 2 describe el endeudamiento a través del endeudamiento, el cual explica la proporción de financiación de terceros que posee la empresa frente a su capital propio. Asimismo, ante un resultado superior a uno o 100%, indica que las deudas de la empresa superan a los recursos propios de la empresa, y por el contrario, ante un valor inferior a uno indica que la empresa mantiene niveles medios a bajos de financiación ajena. Con lo expuesto, en la figura 2, se evidencia que la empresa en el año 2010 inició con niveles altos de endeudamiento registrando 2.7, lo cual indica que los recursos ajenos de la empresa suponen un 270.04% de los propios, o lo que es lo mismo que por cada 2.7 soles de deuda, la empresa solo cuenta con un sol de fondos propios, es decir, el importe total del pasivo es un 270.04% del patrimonio neto. Y esto implica que la empresa inicio con un exceso de deuda. Sin embargo, estos niveles se han mantenido elevados en los siguientes años, a excepción del año 2012 y 2018 que registró un endeudamiento de 70%; en promedio se ha registrado niveles superiores a 157%.

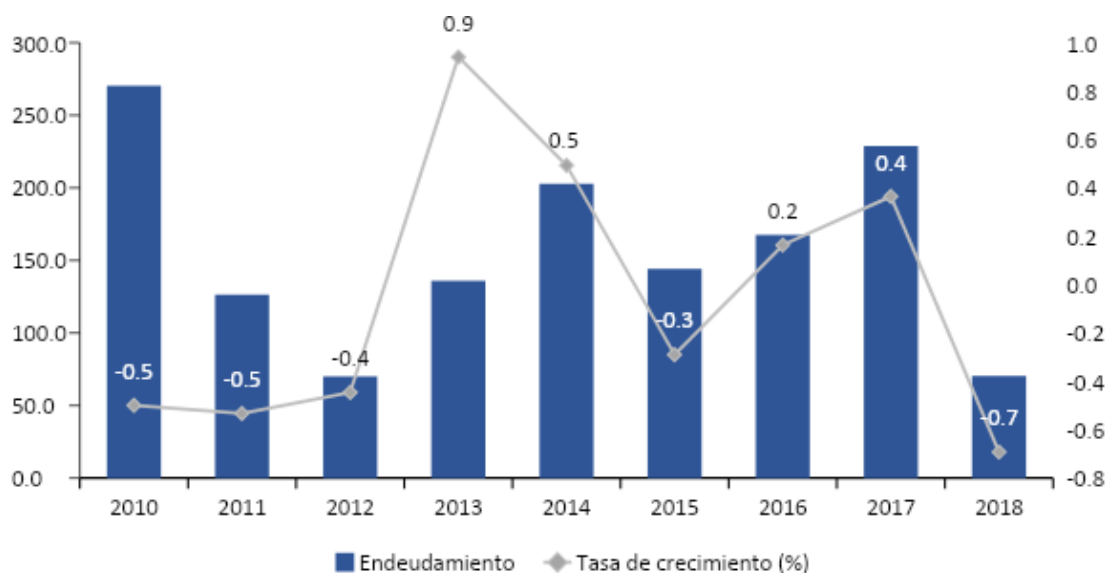


Figura 2. Histórico del endeudamiento, 2010 – 2018.

Nota: Estados financieros. Droguería Solfarma E.I.R.L.

En función a los niveles de endeudamiento que presentó la empresa, está categorizada como riesgosa porque en la mayoría de los años empleó altos niveles de financiación superando sus recursos propios, lo que significa que su endeudamiento es excesivo. En ese sentido, se consideró analizar el endeudamiento de la empresa y su relación con la gestión financiera, porque esta razón de gestión financiera analiza cómo obtener y utilizar de manera óptima los recursos de la empresa, así como determinar la adecuada administración de sus fondos, cómo por ejemplo, en qué invertir buscando una mayor rentabilidad posible. Y como lo menciona Cabrera et al., (2017), la gestión financiera está relacionada a tomar decisiones a nivel de la estructura de capital, composición de los activos, y la política de dividendos, asimismo, el objetivo de la gestión financiera es hacer que las empresas se manejen de manera eficiente, puesto que se responsabiliza de administrar y asignar los recursos financieros en las organizaciones. Por ello, se analiza la relación que existe entre estas dos variables, con el objetivo de analizar los altos niveles de endeudamiento con el manejo de la gestión financiera de la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L. en el periodo 2010 – 2018.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema general.

¿Cuál es la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma?

1.2.2. Problemas específicos.

- ¿Qué relación existe entre el desempeño financiero y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018?
- ¿Qué relación existe entre la gestión de capital y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018

- ¿Qué relación existe entre las inversiones y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018?
- ¿Qué relación existe entre la eficiencia operativa y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018?

1.3. Objetivos de la investigación

1.3.1. Objetivo general.

Analizar la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L.

1.3.2. Objetivos específicos.

- Conocer la relación que existe entre el desempeño financiero y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.
- Describir la relación que existe entre la gestión de capital y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.
- Interpretar la relación que existe entre las inversiones y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.
- Conocer la relación que existe entre la eficiencia operativa y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.

1.4. Justificación

1.4.1. Justificación práctica.

La importancia del presente estudio recae en analizar la gestión financiera de la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L. y cómo ésta impacta en el endeudamiento de la empresa. Es de suma importancia analizar la relación existente entre las dimensiones de la gestión financiera y del endeudamiento de la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L, para identificar los posibles motivos de endeudamiento y proponer estrategias financieras de la

empresa del sector farmacéutico peruano, para posteriormente plantear propuestas de crecimiento sostenible.

1.4.2. Justificación teórica.

En virtud que existe un amplia literatura en relación a la gestión financiera y el endeudamiento, cuya evidencia empírica aún no está suficientemente ampliada, la presente investigación está orientada a reunir evidencia empírica más amplia sobre la gestión financiera y el endeudamiento en la industria farmacéutica, con el objetivo de que se adopte como punto inicial para que las empresas de esta industria puedan identificar las principales variables influyentes al momento de analizar su política de financiamiento. Desde la teoría se ha considerado analizar el endeudamiento a partir de los indicadores de endeudamiento presentados en la literatura de Andrade-Pinelo (2020) quién menciona que se puede analizar el endeudamiento de distintas formas para identificar el nivel al cual la empresa ha tomado recursos de terceros para realizar inversiones, en este caso en particular se ha considerado trabajar en función al patrimonio por ser el indicador más usado para identificar el endeudamiento.

1.5. Delimitación

Por las características propias de la empresa se delimitó el análisis de la gestión financiera mediante cuatro dimensiones, con respecto a la elección de las dimensiones de la gestión financiera, Nava (2009) menciona que cuando se lleva a cabo la aplicación y la interpretación de la gestión financiera se pueden presentar algunas restricciones; puesto que para comparar cifras entre empresas parecidas se debe asegurar que la contabilidad de ambas es homogénea, se pueden presentar diferencias dado que las empresas cuenta con distinto nivel de diversificación en tamaño y tiempo de operatividad, distinto nivel de internacionalización y diferencias en las pautas que tienen en cuenta en la toma de decisiones

financieras, contables y económicas. También, se puede presentar problemas cuando se interpretan los indicadores financieros, esto debido a poca claridad en los criterios necesarios para su evaluación, lo cual puede ser causado por la ambigüedad de algún resultado con respecto a la labor de la empresa.

Y por esto, se debe tomar en cuenta la conducta de variables exógenas a la labor de la empresa como las variables macroeconómicas, para poder conseguir una evaluación más real y completa de la situación de la empresa.

Capítulo II. Marco Teórico

2.1. Antecedentes de investigación

2.1.1. Artículos científicos.

Huacchillo et al., (2020) realizaron un estudio sobre la gestión financiera y su incidencia en la toma de decisiones financieras, el cual se aplicó en una empresa piurana dedicada al rubro terrestre entre los años 2017-2018, la metodología para llevarlo a cabo fue no experimental, correlacional, y transversal. Respecto a la población, estuvo constituida por dos áreas: administración y contabilidad, juntas abarcan en total 14 colaboradores; asimismo para la recolección de datos se usó técnicas como encuestas, entrevistas y ficha documental, esto con el propósito de estudiar el contexto del problema. Los resultados obtenidos fueron que el 35.71% consideró deficiente el nivel de medios financieros, más del 25% consideró regular la situación de las herramientas financieras, así también el 35.71% consideró regular los indicadores financieros; en cuanto a los ratios, el de liquidez general mostró un crecimiento de 2.85 puntos porcentuales [pp], el de margen de utilidad neta tuvo un incremento de .008pp, y el de endeudamiento también creció en .031pp, mostrando así que la gestión financiera presenta deficiencias en función a la toma de decisiones financieras, siendo indispensable llevar a cabo una serie de estrategias basadas en la generación de documentación financiera.

Asimismo, Martínez (2016) realizó una investigación sobre la gestión financiera de las empresas del mercado farmacéutico pertenecientes al municipio bolivariano, mediante una metodología de tipo descriptiva con diseño no experimental, de campo y transversal, se logró abordar y analizar a siete farmacias del sector en mención. Acorde a ello, el autor obtiene que con respecto al capital de trabajo, las empresas analizadas dan mayor importancia a la rotación de inventarios y cuentas por pagar, a la gestión de efectivo y al uso de préstamos

con duración menor a un año. Por otro lado, las inversiones con una duración mayor son utilizadas principalmente para adquirir, mejorar o reemplazar maquinarias, infraestructura, entre otros. Asimismo, se encontró que la fuente para financiarse a largo plazo más importante es el préstamo bancario. Por último, sugiere diversificar las fuentes de donde se obtiene financiamiento, esto con el fin de que las empresas afronten la crisis nacional y continúen con normalidad sus operaciones, así también es crucial que las empresas fortalezcan sus inversiones a largo plazo tanto en capacitación del talento humano como en tecnología.

2.1.2. Antecedentes nacionales.

Vera (2014), llevó a cabo una investigación con el objetivo de demostrar qué estrategia financiera influirá positivamente al optimizar la gestión de las MYPES, con la finalidad de lograr que las empresas crezcan o se expandan. Para dicho análisis se trabajó con 93 MYPES, las cuales fueron evaluadas a través de una encuesta que se realizaron a los gestores o empleados de la empresa. En función a los resultados obtenidos, se concluyó que el financiamiento es una estrategia financiera que permite que las MYPES de Huancayo tengan una mejor gestión financiera, en este sentido, es importante resaltar que el empresario o la persona que conduzca la empresa conozca acerca las herramientas de financiamiento y gestión para un correcto y eficiente manejo de los recursos para lograr optimizar la gestión empresarial, de esta forma las MYPES en el distrito de Huancayo podrán crecer y expandirse. A lo mencionado el autor añade que, todo financiamiento debe ser evaluado técnicamente.

Nureña (2013), realizó un estudio denominado Factores más relevantes que influyen en el endeudamiento a largo plazo de las empresas del sector azucarero en el Perú 2005 – 2012, el cual tiene como objetivo proporcionar evidencia empírica reciente sobre los factores significativos que impactan en el endeudamiento a largo plazo del sector azucarero en el Perú, debido a que la literatura financiera concede importante valor a dichos factores. Esta

investigación, se desarrolló teniendo como muestra a 11 empresas, las cuales que realizan cotizaciones en la BVL, con datos anuales del 2005 al 2012. Los resultados mostraron que los factores más importantes fueron cuánto creció la empresa, como se encontraban estructurados los activos y el riesgo presente en las operaciones.

Garrido (2016), en su tesis Análisis de los factores que influyen en las decisiones de financiamiento empresarial cuando las empresas están sobre y sub apalancadas, plantea dos objetivos: (a) determinar la manera en que las empresas peruanas realizan ajustes para su ratio de endeudamiento llegué un óptimo y (b) calcular el tiempo que se demora en realizar dicho ajuste. Se inició por recabar información con respecto a las dos teorías de estructura de capital con mayor relevancia -Equilibrio Estático (*trade off*) y Jerarquía Financiera (*pecking order*)-las cuales se tomaron en cuenta para plantear los supuestos y las bases del estudio. Para conformar la muestra, se consideró a 135 empresas peruanas no financieras pertenecientes a distintos sectores económicos, las cuales cotizaban en la BVL. Asimismo, para procesar los datos se hizo uso de la técnica del método generalizado de momentos y de un modelo dinámico de ajuste parcial, además se clasificó a las empresas acorde a su estructura de financiamiento; es decir, en apalancadas y suba palancadas, de esta forma se pudo realizar comparaciones acerca a las velocidades de ajuste. Los resultados obtenidos confirman la hipótesis principal, la cual menciona que una empresa sobre apalancada ajusta hacia su ratio de endeudamiento óptimo a una velocidad menor que una empresa sub apalancada, 23% y 42% respectivamente.

De igual modo, se tiene la investigación cuantitativa de Aguirre (2019), la cual se ha centrado en determinar cuáles son los factores de la rentabilidad de las cajas municipales de ahorro y crédito Huancayo y Arequipa en el periodo 2013 - 2017. Mediante la aplicación del sistema Dupont, el cual busca analizar y comparar elemento como: apalancamiento

financiero, rotación de activos y margen de utilidad neta, entre la caja Arequipa y Huancayo, llega a la conclusión que el principal factor de la rentabilidad, se genera del multiplicador de capital o apalancamiento financiero tanto para la caja Huancayo como para la Arequipa, esto debido a que en la estructura de capital de ambas cajas, el pasivo tiene gran protagonismo, representando así más del 70% del activo, por ello se puede aseverar que ambas cajas acuden a terceros con el fin de obtener financiamiento. Por otro lado, respecto al margen de utilidad, caja Huancayo es superior a caja Arequipa; sin embargo, esta última en el uso de activos para la generación de los ingresos financieros es más eficiente. Por último, posterior al análisis de los elementos del modelo Dupont, el autor llega a la conclusión que entre las dos instituciones, caja Huancayo es la más rentable.

Por otro lado, Cruzado (2015) realizó una investigación centrándose en el impacto de la implementación de un sistema de control interno en el proceso logístico en la rentabilidad de la Constructora Rio Bado S.A.C, en el año 2014, con el objetivo de analizar dicho impacto. La investigación surge debido a problemas que se presentan en el control de procesos logísticos de algunas empresas del sector construcción, esto teniendo en cuenta que exista alta competencia entre las empresas constructoras, por tanto ellas procuran minimizar sus costos, optimizar sus recursos y hacer uso de nuevas herramientas acorde a esta generación. Para conseguir ello, se han enfocado en poner en marcha recientes formas que permitan mejorar y perfeccionar un sistema de Control Interno adecuado, lo que generaría una correcta gestión en la logística de los procesos, asimismo los gestores deberán contar con la competencia necesaria para responsabilizarse y adaptarse a los cambios, cuidando la eficiencia, economía y calidad en su labor.

Para la recolección de datos, se usó cuestionarios y métodos para valuar al sistema de control interno del sector logístico de la empresa, mediante ello se logró saber las debilidades

y las características de la empresa, teniendo estos datos en consideración el autor planteó opciones que podrían ponerse en práctica en un sistema de control interno adecuado, lo que conllevaría a mejorar la eficiencia y eficacia en las operaciones de la empresa, lo cual se podría observar en los resultados que esta obtenga. Esta propuesta de un Sistema de Control Interno adecuado que servirá como herramienta de gestión aplicada al Área de Logística, busca contribuir con la empresa, ya que al ser aplicado se conseguirá mayor eficiencia, será más competente con respecto a las demás empresas y podrá hacer frente a las alteraciones, riesgos y dificultades que se presentan en mundo empresarial, de esta forma alcanzará sus objetivos planteados.

Otra investigación es la presentada por Aquije et al. (2019), quienes realizaron un análisis al mercado farmacéutico peruano mediante el Planeamiento Estratégico de la Industria Farmacéutica. El objetivo que tiene este planeamiento es conseguir ventajas de las situaciones presentadas en el mercado, las cuales puedan emplearse para hacer frente a adversidades, para descubrir fortalezas que protejan de amenazas y para llevar a cabo decisiones que mitiguen las debilidades y eludan las amenazas, con ello que el valor del mencionado sector se incremente. Además de ello, propone que, mediante la colaboración de gremios y otros actores involucrados en el desempeño del sector, ejecución presupuestaria, mejora del marco regulatorio, así como el control y vigilancia de su cumplimiento en favor del bienestar del consumidor se logrará un acceso más fácil a medicamentos de calidad, lo cual permitirá asegurar un crecimiento continuo del sector farmacéutico en los próximos 10 años.

2.1.3. Antecedentes internacionales.

Montenegro et al. (2018) presentaron un planteamiento con respecto a la optimización de la gestión financiera de una empresa farmacéutica. La empresa de estudio es una empresa

que cuenta con menores y preferenciales tarifas arancelarias; es decir, una maquiladora, la cual pertenece a una industria colombiana que posee más de 30 años de experiencia en el rubro. Asimismo, se buscó investigar cómo los resultados financieros eran afectados por los factores internos y externos de la empresa. Para ello se analizó los indicadores financieros de la empresa desde el 2015 al 2017 y teniendo esto en consideración se planteó mejoras para estabilizar financieramente a la empresa, lo que a su vez provocaría un incremento en la liquidez y en la rentabilidad, lo que permitiría a la empresa mejorar su imagen ante las partes interesadas y los inversionistas.

Otra de las investigaciones respecto al endeudamiento y eficiencia de las empresas se tiene, el estudio realizado por Alarcón (2008), donde analizan el impacto de las deudas de corto y largo plazo sobre la eficiencia de un grupo de empresas del sector agrario. La investigación contó con dos etapas, en primera se obtuvo las eficiencias de las explotaciones con métodos no paramétricos y posteriormente; en la segunda, se llevó a cabo regresiones censuradas en las cuales se incluyó los ratios financieros entre los distintos tipos de variables explicativas. Los resultados muestran un resultado significativo y positivo entre la eficiencia y el endeudamiento a corto plazo, esto iría acorde a algunas teorías mencionan que las empresas que se endeudan en el corto plazo, son las que tienen un mayor compromiso con pagar estas obligaciones, lo que genera que destinen sus recursos de mejor manera. Fortalecer este tipo de financiamiento mediante el estímulo de relaciones estables entre deudores y acreedores puede ser una manera de impulsar la eficiencia en las empresas.

En España, Martínez (2016) propuso un modelo de gestión financiera fundamentada en la optimización de las necesidades en la operación de fondos, cuyo objetivo era expresar que era necesario realizar una correcta gestión en la tesorería que ocasiona el ciclo de explotación de la empresa. Esta tesorería permite que la empresa continúe sus operaciones sin

problema, ya que dota a la empresa de liquidez y acceso al financiamiento al optimizar los recursos, esto es fundamental en especial en periodos adversos que se den, como crisis, disminución o estancamiento de ventas, reducciones de gasto que alteren la cadena de valor o dificultades de para endeudarse con el sector externo, accionistas o socios. La investigación busca elaborar y examinar un modelo para optimizar los fondos, que sirva como un instrumento computarizado que estimule y realice la medición del efecto que tiene la inversión en las exigencias que presentan las operaciones acerca rentabilidad, solvencia y el valor de la organización, para poder solucionar deficiencias acerca de disponibilidad y suficiencia de liquidez.

Asimismo, Garrido (2011) realiza un propuesta de un sistema de control interno en el Instituto Universitario Tecnológico de Ejido, específicamente en el área de caja, dado ello el enfoque estaba puesto en el sistema operativo del área de caja, cuya responsabilidad fundamental es lograr la eficiencia y eficacia en los objetivos y planes establecidos. El estudio utilizó tres fases: (a) una fase inicial o entendimiento del sistema actual, (b) el análisis, y (c) diseño del sistema, esta última permitió lograr el objetivo general planteado. Dicha propuesta consiguió eliminar quehaceres que no aportaban significativamente al control eficiente de los procesos llevados a cabo en administración, por tanto el trabajo se logró simplificar. Asimismo, el diseño del sistema propuesto buscaba detectar errores de manera pertinente, para que los directores pueden aplicar medidas correctivas. Por otra parte, el sistema tuvo en cuenta características esenciales de todo sistema satisfactorio, como por ejemplo: costo, responsabilidad, coordinación, flexibilidad y oportunidad

Navarrete (2012), en su tesis doctoral Factores determinantes del comportamiento financiero de las empresas familiares, pretende conocer como es está estructurado financieramente la empresa familiar y analizar en profundidad cuáles son los factores que

determinan este comportamiento financiero diferenciado respecto a sus homólogas no familiares. Se encontró que las empresas familiares se orientan a sus objetivos de supervivencia y orientación de largo plazo. Estas empresas, muestran una mayor velocidad de ajuste que el resto. Además, que a pesar de ser adversas al endeudamiento, presentan tasas de endeudamiento mayores, y estas no dependen del volumen de activos materiales reflejados en su balance. El sector al que pertenece la empresa familiar no determina su nivel de endeudamiento, pero si la edad y el tamaño de la empresa. El flujo de efectivo o liquidez es importante para todo tipo de empresas, y solo acudirán a fuentes externas cuando hayan agotado fondos autogenerados.

2.2. Bases Teóricas.

Las finanzas, son un proceso que comprende la eficiencia en el manejo los recursos de una empresa, el poder conocer y administrar las relaciones entre la empresa y los mercados (Wong, 1998). Por ello, las mejoras en una empresa se centran en que los estados financieros se lleven a cabo de manejo eficiente, para así obtener un máximo beneficio.

La administración financiera, es una herramienta en una organización, en la que se comprueba el estado económico de la empresa, así como también las deficiencias que esta presenta. Además, identifica el ambiente de desempeño en el mercado, para desarrollar un análisis de éstos en dónde las empresas puedan operar de mejor manera. Así, la administración financiera, aporta con el adecuado control y seguimiento de la parte financiera como de la administrativa, enfocada a la maximización de ganancias (Córdoba, 2012).

Consecuentemente, se presenta a la gestión financiera, la etimología de la palabra gestión proviene del latín *gestio*, donde la definición de gestión tiene relación con la administración y la acción de algo. Por ello, “se determina que la gestión engloba una serie de

acciones que un individuo realiza con fines de administrar un negocio o una empresa hacia un fin” (Fajardo & Soto, 2018, p. 45).

La gestión financiera yace en la administración de los recursos que posee una empresa, en la que se designa responsabilidad a una persona, a la cual se le denomina como gestor o controlador empresarial, quien directamente se encarga de administrar financieramente la empresa, controlando los ingresos y egresos de la organización, con la finalidad de maximizar los recursos económicos de esta. (Cibrán et al, 2013; Soto et al., 2017).

Para poder visualizar el tratamiento teórico que se usa en la presente tesis, se muestra la siguiente figura, en la que se puede observar los niveles de abstracción del marco teórico en función a la variable Gestión Financiera.

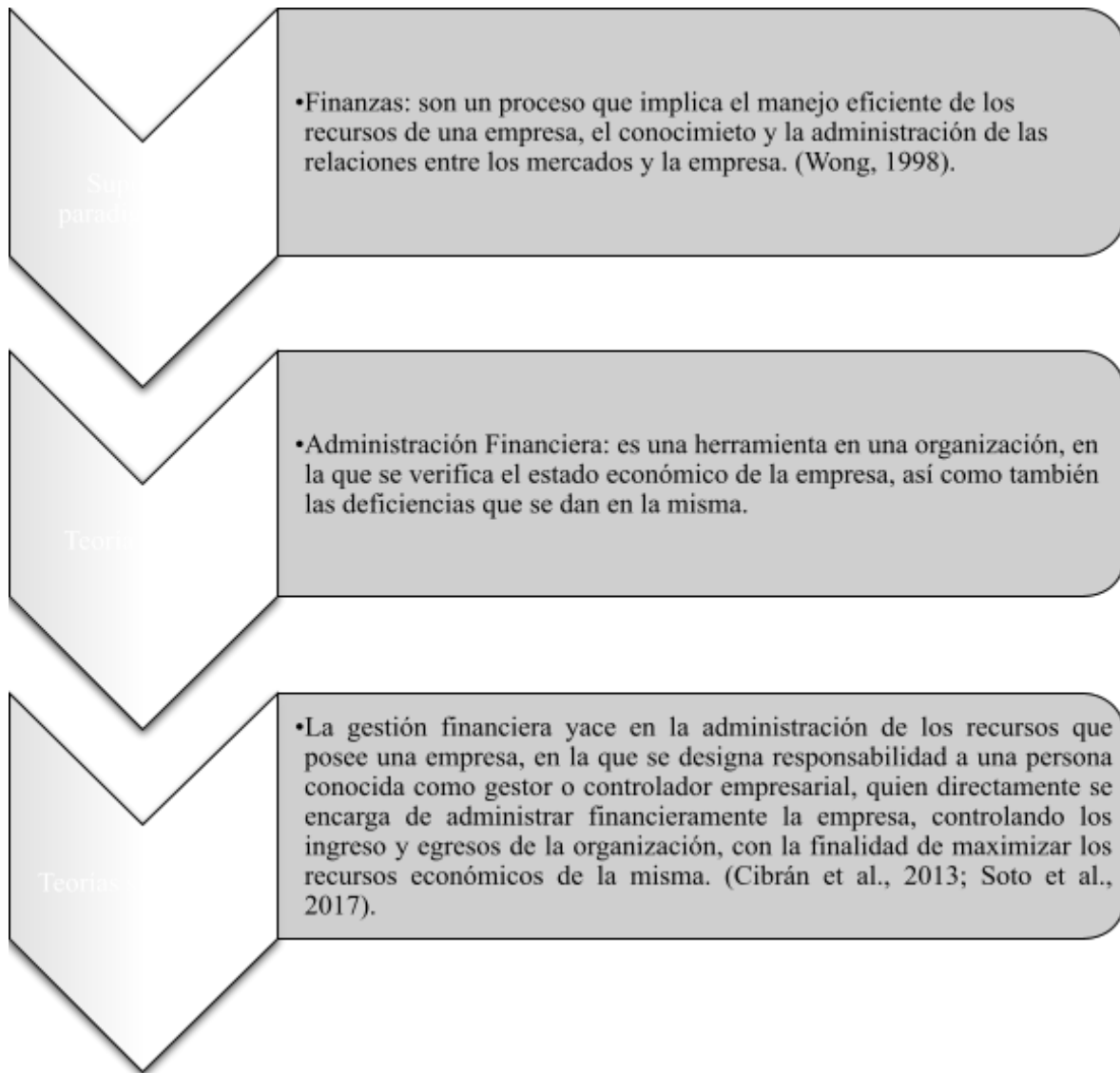


Figura 3. Niveles de abstracción en el marco teórico: Gestión Financiera.

Nota: Tomado de Sautu, Boniolo, Dalle, & Elbert (2005).

2.2.1. Gestión Financiera.

Es aquella disciplina que se encarga de la toma de decisiones y la determinación de valor. Además, de la obtención de financiamiento y manejo de activos con algún objetivo determinado previamente, es por lo que se ocupa del análisis de decisiones y acciones que estén relacionadas con los recursos económicos de la empresa. (Córdoba, 2012).

Para Méndez y Aguado (2006) los principales problemas que presentan las empresas van desde la obtención de los fondos necesarios, el control de su uso y la rendición de cuentas

a los propietarios, y por último la gestión de la tesorería, los autores mencionan que la gestión financiera permite dar soluciones a dichos problemas. Así, la gestión financiera se convierte en el propósito que permita a la empresa llevar a cabo sus operaciones.

Ortiz (2013) argumenta que una organización puede alcanzar resultados operativos satisfactorios, sin embargo, puede tener una estructura financiera deficiente a causa de no haber escogido fuentes de financiamientos adecuados en cada momento acorde a la circunstancia por la que estaba pasando la organización, puestos que la utilización de los diversos recursos en gran medida repercute en la rentabilidad de la empresa. Además, es necesario considerar la solidez de una estructura en la gestión financiera que reconozca sus virtudes y defectos, de esta manera se podrá trabajar en base a ello y lograr la eficiencia en una organización.

Pérez-Carballo (2015), resalta que la gestión financiera es fundamental en una empresa, por tanto, indica que el garantizar que las provisiones de funcionamiento, producción, distribución y comercialización se cumplan con eficacia para cubrir las exigencias del mercado es lo más importante para que una empresa sea exitosa.

Para concluir, la gestión financiera, es un área crucial para la empresa, que tiene como finalidad crear mayor valor, para ello hace uso de técnicas e instrumentos financieros, los cuales deben ser integrados por el responsable de dicha área en su visión estratégica para optimizar los recursos de la organización (Salazar, 2017).

Sin embargo, Nava (2009) menciona que cuando se lleva a cabo la aplicación y la interpretación de la gestión financiera se pueden presentar algunas restricciones, esto debido a que las organizaciones presentan diferencias con respecto al tipo de público objetivo, al nivel de diversificación en tamaño y tiempo de operatividad y a los pautas que tienen en cuenta en la toma de decisiones financieras, contables y económicas. También, se puede

presentar problemas cuando se interpretan los indicadores financieros, esto debido a que no quede claro los criterios necesarios para su evaluación, lo cual puede ser causado por la ambigüedad de algún resultado con respecto a la labor de la empresa.

En virtud de esto, Nava, (2009) afirma que es importante ser muy cuidadosos y vigilantes al realizar los cálculos de los indicadores financieros, esto debido a que los indicadores llegan a compartir ciertos elementos, por tanto si un factor genera una modificación en algún elemento, esto podría afectar a otro indicador, lo que a su vez provocaría alteraciones significativas en la realidad financiera del negocio. En otras palabras, ante cualquier cambio que pueda sufrir alguno de esos elementos o componentes se le debe prestar la debida atención, esto con el objetivo de realizar un análisis efectivo acerca de la alteración que se evidenciará en el valor final del indicador.

Las dimensiones determinadas en esta investigación constituyen el resultado de las prioridades financieras tradiciones que menciona Pacheco, et al (2002), además deben permitir entender la situación de la empresa en lo que respecta a liquidez, rendimiento, rentabilidad, solvencia, endeudamiento y eficiencia operativa.

Para facilitar el análisis del progreso de la empresa en el tiempo, es importante tener en cuenta dos cuestiones; la primera, la visualización del desempeño de la gestión financiera y la segunda, la delimitación de la eficiencia en el uso de los recursos económicos y financieros; esto debido a que la información recabada es usada para tomar las decisiones que están relacionadas a la composición y al tamaño de activos, al nivel y estructura que tiene el financiamiento y al establecimiento de las políticas de dividendos (Mallo y Merlo, 1995 citado por Nava, 2009). Y centrando los esfuerzos en un mejor entendimiento del funcionamiento financiero de la empresa, se consideran a los siguientes conceptos como dimensiones de la variable gestión financiera:

- Desempeño financiero: que engloba a los indicadores de liquidez, solvencia, rotación de cuentas por cobrar y por pagar, período promedio de cobro y pago. (Rubio, 2007) (Gitman & Chad, 2012)
- Gestión de capital: que considera al WACC y la estructura de capital como indicadores para evaluar, fundamentar y concretar una decisión con la que se optimiza las inversiones en cada uno de los elementos del activo circulante. (Selva & Espinosa, 2009)
- Inversiones, a través del retorno de la inversión (García & Plaza, 2000).
- Eficiencia operativa, a través del indicador Dupont, (García & Plaza, 2000) ya que permite dividir los retornos en un elemento de utilidad sobre las ventas.

2.2.2. Dimensiones de la gestión financiera.

Para el desarrollo de la presente investigación, y teniendo en cuenta el análisis cuantitativo que ésta amerita, se planten las dimensiones con las que se desarrollará la variable gestión financiera. Estas dimensiones a su vez se definirán a través de indicadores que permitirán la determinación y posterior análisis.

Para el análisis de las dimensiones se ha tomado como referencia lo planteado por Rubio (2007), Gitman & Chad (2012), García y Plaza (2000), Selva y Espinosa (2009), Pacheco, Castañeda, y Caicedo (2002) y Nava (2009), quienes presentan los conceptos fundamentales para analizar los estados financieros de una empresa, las técnicas utilizadas, sus propósitos y las razones o los indicadores financieros que posibilita el análisis e interpretación de la información registrada en los estados financieros, con ello se puede realizar la detección de incongruencias o defectos en el proceso realizado por la gerencia. Además, se ha tenido en consideración las particularidades propias de la empresa, cómo es: número de trabajadores, años de antigüedad y objetivos de la investigación.

2.2.2.1. Desempeño financiero.

El desempeño financiero presenta indicadores que contribuyen a medir esta dimensión, como lo menciona Nava (2009) son: la liquidez, solvencia y la rentabilidad. Como se presentación a continuación:

2.2.2.1.1. Liquidez.

La liquidez de una empresa representa cuán rápido puede cumplir con sus obligaciones de corto plazo conforme se acerque su vencimiento. La liquidez está relacionado a la capacidad que tiene la empresa para pagar sus cuentas; es decir, con la solvencia de la situación financiera general de la empresa, (Gitman & Chad, 2012).

El objetivo de análisis de este indicador es identificar la capacidad con la que cuenta la empresa para hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo, es decir debe disponer de efectivo disponible y suficiente en el momento dado (Garrido & Iñiguez, 2017).

El ratio de liquidez corriente está determinado por los activos corriente entre los pasivos corrientes, con ello se identifica con cuantos activos a corto plazo tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Por lo menos para identificar que la empresa cuenta con una situación positiva de liquidez debe obtener un resultado positivo al aplicar la fórmula mencionada, por el contrario, si registra un valor igual a cero o negativo, la empresa se encontraría en serios problemas de liquidez.

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \quad (1)$$

2.2.2.1.2. Solvencia.

La solvencia de una empresa se justifica en la disposición que esta posee para hacer frente a todas sus deudas; definiendo estas como todas las obligaciones de pago adquiridas

con proveedores y acreedores varios. Cuanto más estable sea su capacidad de pago, más solvente será una empresa.

Para realizar una valoración económica y financiera será necesario analizar y obtener información de los diferentes estados contables de la empresa, entre ellos, el balance de situación patrimonial y la cuenta de resultados.

Si la empresa es solvente, será capaz de realizar el pago de todas sus obligaciones tanto las corrientes y las no corrientes. Toda empresa con liquidez resultará solvente, en tanto que no toda empresa solvente poseerá liquidez.

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{(\text{Activo corriente} + \text{Activo no corriente})}{(\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente})} \quad (2)$$

2.2.2.1.3. Rentabilidad.

Este indicador evalúa el éxito alcanzado por la empresa. Indica por cada unidad de negocio, cuanta utilidad se ha generado. Entre las dificultades que presenta están las diferencias entre los criterios contables aplicados por las empresas y las consecuencias futuras que se pudieran dar en la evaluación de estados financieros culminados. (Vergíu & Bendejú, 2007).

$$\text{Rentabilidad de la empresa} = \frac{\text{Beneficio bruto}}{\text{Activo Neto Total}} \quad (3)$$

2.2.2.2. Gestión de Capital.

La gestión de capital aborda la formación de capital de trabajo, los valores negociables y la gestión en la caja; asimismo, el ciclo de que dura convertir un activo en efectivo, la gestión de las inversiones transitorias o temporales, el saldo idóneo de efectivo, la gestión de las cuentas por cobrar, la política de crédito y la evaluación de inversiones en cuentas por cobrar. Así como las obligaciones que tiene la empresa en el corto plazo, considerando que estas cuenten con el nivel adecuado (Córdoba, 2016).

Por otro lado, Selva y Espinoza (2009) mencionan que la gestión de capital se encuentra inmerso dentro del proceso de la gestión financiera operativa, la que se encarga de la planificación, ejecución y control de manejo de los elementos del capital de trabajo, los cuales permiten minimizar riesgos y maximizar la rentabilidad. La gestión de capital permite fundamentar y concretar una decisión esencial, así como la influencia de ésta en el riesgo y la rentabilidad empresarial, con la que se optimiza las inversiones de los componentes que conforman el activo circulante.

A continuación, se presentan dos indicadores de medición de la gestión de capital, comprendidos por el WACC y la estructura de capital:

2.2.2.2.1. WACC.

Para tomar decisiones de inversión, este valor tiene una alta importancia. El cálculo se realiza multiplicando el costo de cada forma de financiamiento (ya sea por terceros o propio) por su el porcentaje que representa en la estructura de capital de la empresa y por último se suma los valores ponderados (Vergíu & Bendejú, 2007).

$$WACC = \text{Costo de deuda} \left(\frac{\text{pasivo}}{\text{activo}} \right) * (1 - t) + \text{Costo de capital propio} \quad (4)$$

2.2.2.2.2. Estructura de capital.

Al dividir el pasivo entre el patrimonio, como resultado muestra el ratio de estructura de capital de la empresa, el cual muestra el equilibrio entre el riesgo y el rendimiento. De esta manera se evalúa por cada sol aportado por los dueños que participación es aportada por los acreedores.

$$\text{Estructura de capital} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}} \quad (5)$$

2.2.2.3. Inversiones.

Existen múltiples definiciones acerca de inversión, entre las primeras se tiene a Mascareñas y Lejarriaga (2001), para ellos invertir es dejar de lado ganancias inmediatas con el objetivo de conseguir beneficios futuros soportando un gran costo de oportunidad. En un concepto más financiero, Gitman y Joehnk (2009) mencionan que una inversión es cualquier herramienta en el que se coloquen fondos con la expectativa de que estos obtengan una rentabilidad positiva; es decir, logren incrementar su valor (p. 3). Para Llerena (2018), el compromiso que tiene la gerencia con la relevancia del desarrollo constante de productos y servicios nuevos diferenciados se ve reflejado en las inversiones, lo cual permite el crecimiento a largo plazo de la empresa (p. 8).

Para Llerena (2018), el compromiso que tiene la gerencia con la relevancia del desarrollo constante de productos y servicios nuevos diferenciados se ve reflejado en las inversiones, lo cual permite el crecimiento a largo plazo de la empresa.

Samuelson y Nordhaus (2008), sostienen que una inversión es un gasto monetario destinado para obtener capital fijo, capital circulante o flujo de producción con la finalidad de incrementar las existencias o capital fijo de la empresa, entre otros.

De esta manera, las inversiones son utilizadas para diversas finalidades, por una parte, se encuentran los bienes ya sean muebles o inmuebles para generar mejoras y mayores ingresos económicos, también están las inversiones empleadas a la mejora de sistemas de gestión como control de inventarios automatizados, o incluso para incremento de personal para generar expansión.

Cuando se habla de inversión, no solo se considera los costos del diseño de la organización, la infraestructura y el inventario, por el contrario, también se incluye los costos destinados a estudios de marketing, es decir, previo al lanzamiento de la empresa es necesario realizar investigación de mercado, publicidad y distribución física.

En el sector farmacéutico se han encontrado dos tipos de inversiones, las de corto plazo, con un periodo de duración máxima de un año y las de largo plazo que son superiores al año.

Sin embargo, al momento de hablar sobre inversiones de largo plazo influyen diversos factores para la toma de decisiones, para García y Plaza (2000) algunas de las variables económicas que se deben tomar en cuenta son: los patrones de consumo, las tasas de interés, las tendencias del desempleo, la tasa de inflación, los niveles de productividad del trabajador, los factores de importación/exportación, el valor del dólar en los mercados alrededor del mundo, las alteraciones de los precios y las variaciones en la demanda de los productos y servicios, entre otros.

$$\text{Retorno a la inversión} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Total activo}} \quad (6)$$

2.2.2.4. Eficiencia Operativa.

Cuando se habla de eficiencia operativa u operacional hace referencia a la reducción de costos, esta dimensión explica alcanzar una mayor eficiencia, es decir, obtener mejores resultados con los mismos insumos o hacer lo mismo con menos, esto implica costos bajos y calidad superior. Asimismo, el beneficio obtenido por la eficiencia operativa lograda es doble, ya que por un lado los costos de producción se ven reducidos y por el otro, los niveles de calidad desarrollados son superiores lo que beneficia a los clientes tanto internos como externos. (Mejía, 2002).

Además de ello, es importante diferenciar entre eficacia y eficiencia, el primero hace referencia a hacer lo adecuado y puede reflejarse en la cantidad, calidad o ambos, en cambio la eficiencia es hacer lo adecuado pero minimizando los recursos, por tanto se logra cantidad, calidad e incremento en la productividad, lo que se refleja en la capacidad disponible en

horas-hombre y horas-máquina para lograr la productividad, teniendo en cuenta los turnos y el tiempo determinado (García, 2011).

Por otra parte, Azabache (2016) precisa que para que una empresa obtenga ventajas sobre otra se debe ofrecer un servicio o bien diferenciado, es decir ofrecer un valor agregado, pero con menores costos para hacer frente a la competencia, de esta manera se logre una mayor rentabilidad. Sin embargo, para lograrlo es necesario emplear de manera eficiente todos los recursos, y por consiguiente permita reducir costos y obtener mayores ganancias. Solo al realizar cada proceso eficientemente, se logrará alcanzar la eficiencia operacional y a la vez ventajas competitivas.

En función a lo planteado sobre eficiencia operativa, surge la pregunta - ¿Cómo alcanzar una mejora? -lo menciona Mejía (2002), no existe una sola respuesta, por el contrario, existen diversos frentes. El menciona que se puede ganar eficiencia a través del (a) conocimiento y la habilidad de los empleados, (b) los insumos utilizados, (c) la tecnología y los equipos, (d) los procedimientos y los estándares, (e) la innovación, (f) los sistemas de evaluación, motivación y reconocimiento, (g) el benchmarking, (h) la contratación externa (*outsourcing*). En este sentido, para alcanzar una mayor eficiencia operativa es desempeñar actividades de mejor manera que la competencia, y estas actividades deben ser estratégicas, mediante una mezcla de actividades que conlleven a la diferenciación y eficiencia.

Un indicador más global para medir la eficiencia operativa es el indicador DuPont, indicador financiero que analiza el desempeño económico y laboral de la empresa. El objetivo de este indicador relaciona el estado de resultados, midiendo la capacidad de la empresa para convertir ventas en ganancias, y el estado de situación financiera, midiendo la capacidad de la empresa de generar ventas a través de los recursos con el financiamiento (García, 2014).

Como lo menciona Block y Hirt (2000),

La meta final de la empresa es que sus títulos valores logren alcanzar valores máximos en el sitio del patrimonio, para acercarse a ello puede utilizar la deuda para aumentar el retorno sobre el capital. Dichas situaciones deben evaluarse por separado (p. 152).

Por otro lado, García (2014) presenta las ventajas del DuPont, la cual se centra en permitir la empresa dividir los retornos en un componente de utilidad sobre las ventas, otro componente de eficiencia del uso de activos y un componente de apalancamiento financiero, en este sentido este sistema permite observar que el ROE se afecta por tres cosas:

- Eficiencia operativa, que se mide por el margen de beneficio
- Eficiencia en el uso de activos, que se mide por el volumen total de activos
- El apalancamiento financiero, que se mide por el multiplicador de la equidad.

$$DUPONT = Eficiencia Operativa * Eficiencia Activos * Apalancam\textit{i} \quad (7)$$

Asimismo, dentro de los ratios de eficiencia operativa, se encuentran los ratios de rotación, como lo precisa Aching Guzmán (2005), determinados de la siguiente manera:

Rotación de cuentas por cobrar.

$$Rotación\ de\ cuentas\ por\ cobrar = \frac{Ventas\ anuales\ en\ cuenta\ corriente}{Cuentas\ por\ cobrar} \quad (8)$$

Rotación de cuentas por pagar.

$$Rotación\ de\ cuentas\ por\ pagar = \frac{Compras}{Cuentas\ por\ pagar} \quad (9)$$

Período promedio de cobro.

$$Período\ promedio\ de\ cobro = \frac{360}{Rotación\ cuentas\ por\ cobrar} \quad (10)$$

Período promedio de pago.

$$Período\ promedio\ de\ pago = \frac{360}{Rotación\ cuentas\ por\ pagar} \quad (11)$$

2.2.3. Endeudamiento.

El endeudamiento de una empresa, explicado a través del nivel de endeudamiento expresa la cantidad de dinero que terceros aportan con la finalidad de generar beneficios, esto quiere decir que, el nivel de deuda de una empresa está expresada por el monto de dinero que adquieren los acreedores de la empresa (Nava, 2009). Por otro lado, cuanto más endeudada se encuentra una empresa, incrementa la posibilidad de enfrentar problemas financieros, de los cuales el más grave es llegar a quebrar (López & Sierra, 2017).

Dentro del financiamiento organizacional, los niveles de endeudamiento miden el grado de participación de los acreedores, en ella muestra el riesgo que corren ellos y los propietarios, tanto lo positivo como negativo de los niveles de deuda empresarial (Ortiz, 2011). De esta manera se muestra el endeudamiento que engloba las aportaciones financieras de terceros y de los accionistas.

Además, el nivel de endeudamiento como lo llama Andrade-Pinelo (2020) se expresa de diversas formas para identificar a qué nivel la empresa está trabajando con recursos de terceros para poder realizar sus inversiones. Entre ellos se tiene al ratio de deuda, el cual presenta el porcentaje de los activos totales que están siendo financiados con recursos de terceros, este ratio puede ajustarse a colocar como deuda solo la de naturaleza financiera que implica el pago de intereses, entonces, no explica de manera exacta el apalancamiento financiero a analizar.

$$\text{Ratio de deuda} = \frac{\text{Deuda}}{\text{Total Activo}} \quad (12)$$

En este sentido, se presenta el ratio de endeudamiento, que es el más utilizado como lo menciona Andrade-Pinelo (2020), el cual permite identificar el nivel de endeudamiento de una empresa en función del patrimonio con el que cuenta la empresa.

(13)

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

2.3. Definición de términos básicos

- *Endeudamiento*

Determinado por el conjunto de obligaciones de pago que la empresa tiene con terceros, la cual expresa el nivel de deuda que adquieren los acreedores de la empresa.

- *Gestión financiera*

La gestión financiera comprende una de las áreas del proceso de gestión y gerencia de una organización se torna en el proceso de la gestión de flujo de caja, fondos y recursos financieros de una empresa.

- *Liquidez*

La liquidez expresa la capacidad que tiene una empresa respecto a dinero en efectivo con la que puede responder a sus préstamos en el corto plazo.

- *Solvencia*

La solvencia expresa la disposición que tiene una empresa u entidad para generar fondos para atender a sus obligaciones con terceros

- *Rentabilidad*

La rentabilidad de una empresa hace referencia a los beneficios que se obtienen del negocio por inversiones realizadas, y cuanto más alto es esta razón financiera, más rentable es la empresa.

- *Gestión de capital*

La gestión de capital de una organización es aquella la que hace ganar o perder dinero, la gestión mantiene las ganancias inclusive después de experimentar pérdidas, siempre y

cuando esta pérdida se haya previsto con anticipación en función a la gestión de estadísticas de la organización.

- *WACC*

El WACC hace referencia al costo medio ponderado de capital expresado en un porcentaje o tasa que descuenta los flujos de caja esperados de la valoración de una empresa o proyecto en el que se prevé invertir.

- *Retorno de inversión*

Los retornos de la inversión es una razón que se usa con la finalidad de saber cuánto ganó o perdió la empresa a través de sus inversiones realizadas en publicidad, entrenamientos, tecnología, entre otros.

- *Eficiencia operativa*

La eficiencia operativa de una empresa es la forma en la que se analiza el capital, la materia prima y el trabajo en relación con los rendimientos con el que se logra el retorno de la inversión.

- *DuPont*

El Dupont es un sistema que mide cuán eficiente es una empresa al utilizar sus activos, así como el capital de trabajo y el multiplicador del capital, es por lo que se le denominado un indicador que sirve la analizar el desempeño laboral y económico de una empresa.

Capítulo III. Hipótesis Y Variables

3.1. Hipótesis

3.1.1. Hipótesis general.

La gestión financiera se relaciona significativamente con el endeudamiento de la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L.

3.1.2. Hipótesis específicas.

- El desempeño financiero se relaciona significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.
- La gestión de capital se relaciona significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.
- Las inversiones se relacionan significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.
- La eficiencia operativa se relaciona significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.

3.2. Operacionalización de variables

A continuación, se muestra la operacionalización de variables, que incluye el tipo de variables que se estudió, además de sus dimensiones e indicadores que se analizaron.

Tabla 1

Operacionalización de variables

Variable	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensión	Indicador
Variable dependiente: Endeudamiento	El endeudamiento de una empresa expresa la cantidad de dinero que terceros aportan con la finalidad de generar beneficios. El nivel de deuda de una empresa está expresado por el monto de dinero que adquieren los acreedores de la empresa.	Determinado por el conjunto de obligaciones de pago que la empresa tiene con terceros, la cual expresa el nivel de deuda que adquieren los acreedores de la empresa.	Nivel de Endeudamiento	Ratio de Endeudamiento
Variable independiente: Gestión Financiera	Es aquella disciplina que se encarga de la toma de decisiones y la determinación de valor. La adquisición de financiamiento y administración de activos con algún objetivo determinado previamente es por lo que se encarga de analizar decisiones y acciones que tienen que	La gestión financiera comprende una de las áreas del proceso de gestión y gerencia de una organización se torna en el proceso de la gestión de flujo de caja, fondos y recursos financieros de una empresa.	Desempeño financiero	Liquidez Solvencia Rentabilidad
			Gestión de capital	WACC Estructura de capital
			Inversiones	Retorno a la inversión
			Eficiencia Operativa	Dupont Razones de actividad

	ver con los medios financieros de la organización.			Rotación de cuentas por cobrar Rotación de cuentas por pagar Período promedio de cobro Período promedio de pago
--	--	--	--	--

Capítulo IV. Metodología

4.1. Enfoque de la investigación

El enfoque de la investigación es cuantitativo porque se recolectó datos de los estados de resultados integrales y estados de situación financiera para probar hipótesis en función a una medición numérica y un análisis estadístico, lo cual permite determinar comportamientos que se repitan y con ello comprobar suposiciones, tal como menciona Hernández et al., (2010).

4.2. Tipo de investigación

La investigación es de tipo aplicada porque los fines se centraron en aplicar y averiguar los conocimientos adquiridos (Sabino, 1992), y porque busca lograr fines más directos respecto a la gestión financiera y el endeudamiento de la empresa objeto de estudio Droguería SolFarma E.I.R.L.

4.3. Nivel de investigación

Según Hernández et al., (2010), el nivel de la investigación consiste específicamente en que son producto de la información recabada en la literatura y la perspectiva que tiene el estudio. En ese sentido está será una investigación correlacional. Asimismo, afirma que este tipo de estudio tiene como propósito conocer la relación o grado de asociación que existe entre dos o más variables, conceptos o categorías en un ambiente específico.

4.4. Métodos de investigación

En esta investigación el método general que se utilizó fue el método científico. Sierra (2002) afirma que el método de investigación científico hace uso de una serie de etapas, trámites y fases para conseguir obtener el conocimiento científico. Además, este se concentra en el proceso de adquirir conocimiento, por tanto se le considera como una conceptualización de las actividades que los investigadores realizan.

4.4. Diseño de investigación

Hernández et al., (2010), mencionan los diseños no experimentales, y lo definen como la investigación donde no se produce alteraciones de forma intencional en las variables independientes para ver el impacto sobre las demás variables; es decir, no se lleva a cabo una manipulación deliberada de las variables. El diseño de investigación específico apropiado para esta investigación fue el transversal o transeccional.

El diseño transeccional de alcance correlacional tiene como objetivo describir las relaciones entre dos o más variables en un momento determinado.

El esquema del diseño transeccional correlacional es:



Figura 4. Esquema diseño transeccional correlacional

Dónde:

Y : Variable dependiente Endeudamiento

X : Variable independiente Gestión financiera

4.5. Población y muestra

4.5.1. Población.

La población de la investigación estuvo determinada por los estados de situación financiera y estados de resultados integrales de la empresa desde sus inicios de la creación de la empresa, desde el año 2010.

4.5.2. Muestra.

Para la selección de la muestra se ha considerado la misma población por contar con datos reducidos, en este sentido, se ha considerado los estados de situación y estados de resultados integrales de la empresa desde el año 2010 al 2018.

4.6. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Para la construcción de las bases de datos, se obtuvo información a partir de los Estados Financieros desde el año 2010 hasta el año 2018. Estos datos, se organizaron y calcularon en función de una ficha de recolección de datos, a través de diversas fórmulas correspondientes a los indicadores de las dimensiones de las variables en estudio (gestión financiera y endeudamiento).

4.7. Técnicas de tratamientos de datos

Dada la naturaleza del estudio, se analizó a través de una correlación lineal simple con cada una de las dimensiones. Y los resultados se analizaron a través del coeficiente de correlación lineal de Spearman, ya que está pensado para medir el grado de covariación entre variables cuantitativas relacionadas linealmente.

Capítulo V. Resultados De La Investigación

En este capítulo se presentan los resultados de la investigación. Primero se muestran los estadísticos descriptivos de cada variable y luego, se muestra la contrastación de la prueba de hipótesis, el análisis inferencial que determina el tipo de relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento, finalizando con la discusión de resultados.

Para el estudio estadístico se aplicó el test de Rho de Spearman por contar con data limitada (≤ 30), y con ello se halló el nivel de correlación entre las variables de dependencia lineal. Puesto que, indican matemáticamente el grado de asociación entre las variables, pero esto no determina necesariamente una dependencia rígida entre estas.

5.1. Análisis de indicadores de la gestión financiera

Para la contrastación de las hipótesis, en principio se analizó a cada uno de los indicadores de la variable gestión financiera y su correlación con el endeudamiento. Las cuales están divididas en cuatro dimensiones, la primera (desempeño financiero) conformada por tres. La liquidez, solvencia y rentabilidad son significativas con el endeudamiento, pero con una correlación negativa con la liquidez y solvencia, y positiva con la rentabilidad, tabla 2.

La segunda dimensión (gestión de capital), conformada por el WACC y la estructura de capital, registraron significancia con una alta correlación positiva con el endeudamiento. La tercera dimensión (inversiones), conformada por los retornos de inversión, no es significativa por contar con p-valor superior al 5%, en consecuencia, no se consideró para el análisis de las dimensiones de la gestión financiera. Y, finalmente la cuarta dimensión (eficiencia operativa) conformada por los ratios de rotación y eficiencia operativa, siendo los ratios de rotación no significativos para el análisis por contar con un p-valor superior al 5%, en ese sentido, tampoco son considerados para el análisis de la cuarta dimensión, tabla 2.

Tabla 2

Correlación del endeudamiento con los indicadores de la gestión financiera

Dimensiones	Indicadores	Índice de endeudamiento	
		Correlación de Spearman	Sig. (bilateral)
Desempeño Financiero	Liquidez	-.795**	.010
	Solvencia	-.996**	.000
Gestión de Capital	Rentabilidad	.770*	.015
	WACC	.996**	.000
	Estructura de capital	.967**	.000
Inversiones	Inversión total	-.159	.683
Eficiencia Operativa	DUPONT	.770*	.015
	Rotación cuentas por cobrar	.000	1.00
	Rotación cuentas por pagar	-.521	.150
	Periodo promedio de cobro	.083	.833
	Periodo promedio de pago	.502	.168

5.2. Análisis de las dimensiones de la gestión financiera

Una vez analizado los indicadores de la gestión financiera, se concluyó que los indicadores de tres dimensiones son significativos, sin embargo, no todos sus indicadores son significativos. En la tabla 3, se observa la correlación de cada dimensión con el endeudamiento, a través de la correlación de Spearman, se identificó que el desempeño financiero, la gestión de capital y la eficiencia operativa generan una relación significativa con el endeudamiento, sin embargo, las inversiones no son significativas para el análisis. Asimismo, las dimensiones registraron una correlación positiva con el endeudamiento, en principio al mantener mayores niveles de endeudamiento, mayores serán las obligaciones que debe pagar la empresa a corto y largo plazo, generando mayores salidas de dinero para hacer frente a sus cuotas. Y, por otro lado, para la empresa es más conveniente ampliar su estructura de capital a través de endeudamiento financiero.

Tabla 3

Correlación del endeudamiento con las dimensiones de la gestión financiera

Dimensiones	Endeudamiento	
	Correlación de Spearman	Sig. (bilateral)
Desempeño Financiero	.703*	.035
Gestión de Capital	.969*	.000
Inversiones	-.159	.683
Eficiencia Operativa	.770*	.015

5.3. Contraste de hipótesis

Ho Aceptada: El endeudamiento y la gestión financiera son significativas para el análisis de la empresa droguería Solfarma en el periodo 2010 – 2018, por presentar un nivel de significancia menor de .05, con ello se concluye que sí existe una diferencia significativa, tabla 2.

Sin embargo, al analizar el nivel de correlación entre estas dos variables se observó que existe una correlación positiva de .770 (tabla 4), con ello se afirma que la gestión financiera de la empresa no es la óptima ya que, no está contribuyendo a mantener niveles medios o bajos de endeudamiento, puesto que, en promedio los últimos años ha mantenido un endeudamiento de 150.0% anual.

Tabla 4

Correlación y significancia de la variable gestión financiera

Variable	Correlación con el endeudamiento (Estadístico de Spearman)	Significancia
Gestión financiera	.770*	0.015

*. La correlación es significativa en el nivel 0.05 (bilateral).

5.4. Interpretación de los ratios financieros

Para el análisis de la segunda variable Gestión Financiera, se tiene cuatro dimensiones, desempeño financiero, gestión de capital, inversiones y eficiencia operativa, y cada una de ellas cuenta con indicadores de medición.

La primera dimensión de la gestión financiera está determinada por el desempeño financiero, el cual cuenta con tres indicadores de medición. En la figura 5, se aprecia la evolución de los indicadores (solventia, liquidez y rentabilidad). La solventia y la liquidez tienen una tendencia al alza, que se puede explicar por la evolución y consolidación de la empresa en estudio, mientras que, la rentabilidad se mantiene en márgenes de .30 a .40 puntos porcentuales, sin embargo, el último año cayó a niveles de .15 puntos porcentuales.

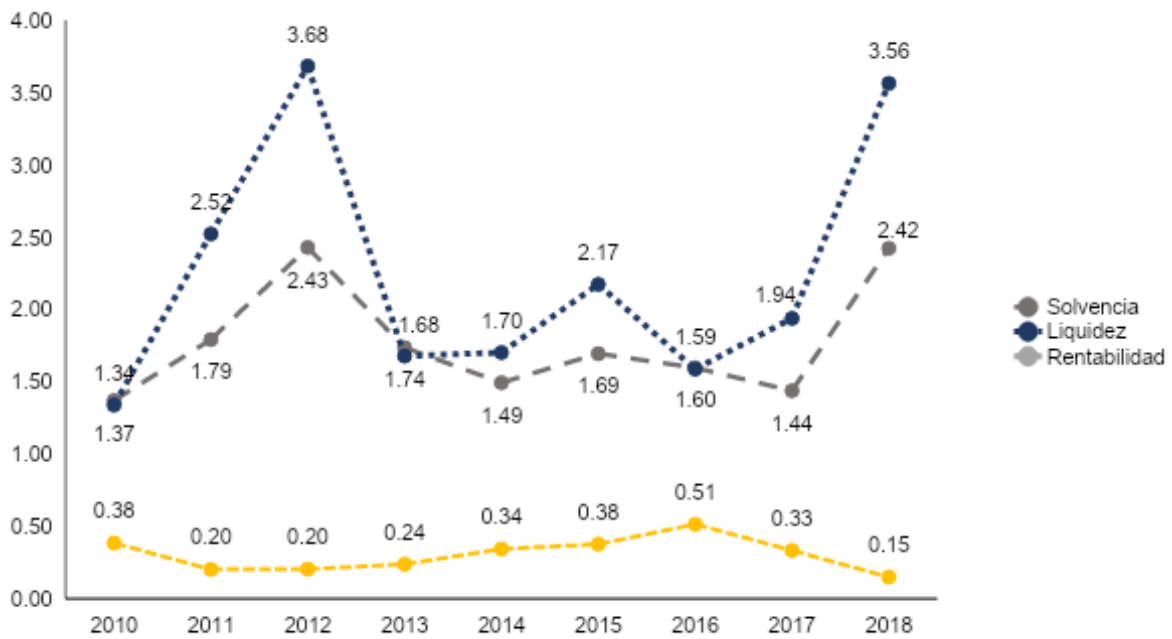


Figura 5. Histórico de los indicadores de solvencia, liquidez y rentabilidad, 2010 – 2018.

La segunda dimensión de la gestión financiera está determinada por la gestión de capital, la cual cuenta con dos indicadores de medición: WACC y estructura de capital. En la figura 6, se puede apreciar un WACC estable, que corresponde a una estabilidad en las decisiones de inversión en la empresa en estudio, el WACC entre los años 2010 y 2018 se ha mantenido por debajo de la estructura de capital, lo cual indica que es favorable para la empresa, ya sea en atraer capital o invertir en patrimonio. Sin embargo, los años que han presenciado mayor fuente capital han sido en el año 2010, 2014 y 2017 para realizar inversiones.

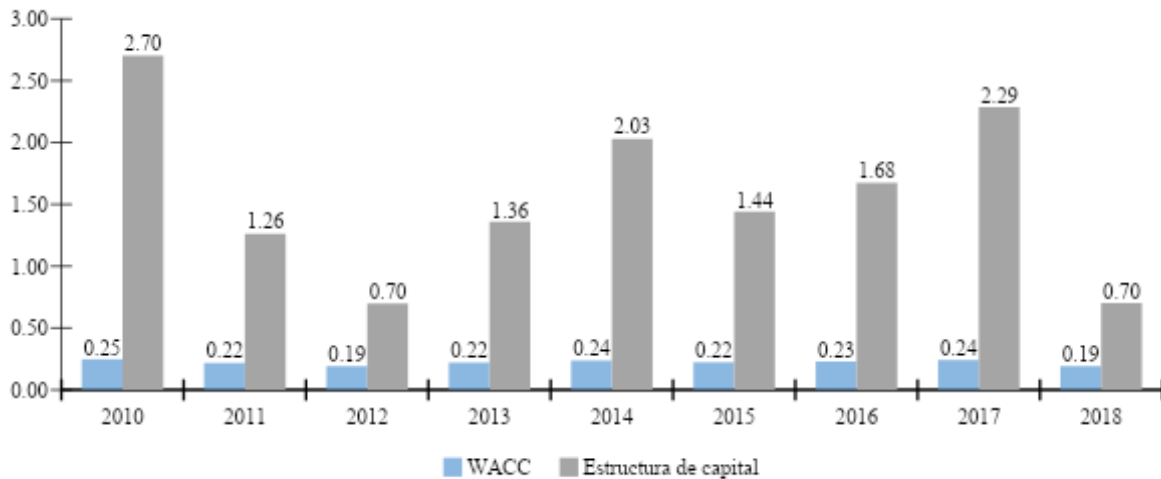


Figura 6. Histórico de los indicadores de gestión de capital, 2010 – 2018.

Sin embargo, al analizar el WACC en relación con el ROI, hay un alto riesgo en inversión ya que en los años 2010 y 2018 existe un porcentaje menor con respecto al WACC, ya que no habría un rendimiento que cubra el costo o que lo supere, por lo tanto, no sería favorable, figura 7.

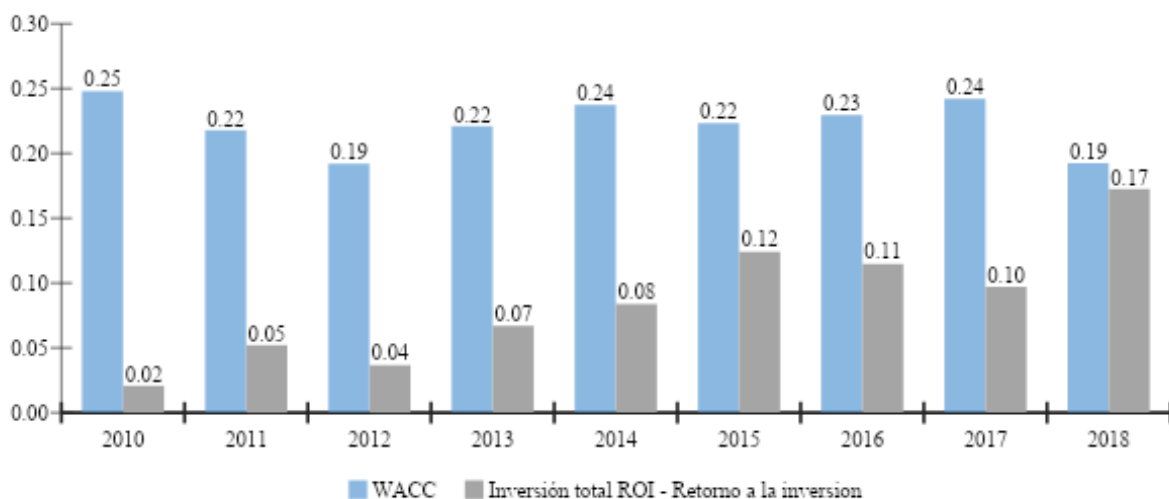


Figura 7. Histórico de los indicadores de gestión de capital, 2010 – 2018.

La tercera dimensión de la gestión financiera está determinada por las inversiones con su indicador retorno a la inversión (ROI). En la figura 8, se observa que el ROI tiene

tendencia positiva, la cual registra que los retornos de las inversiones de la empresa son positivos, de .17 por cada sol invertido.

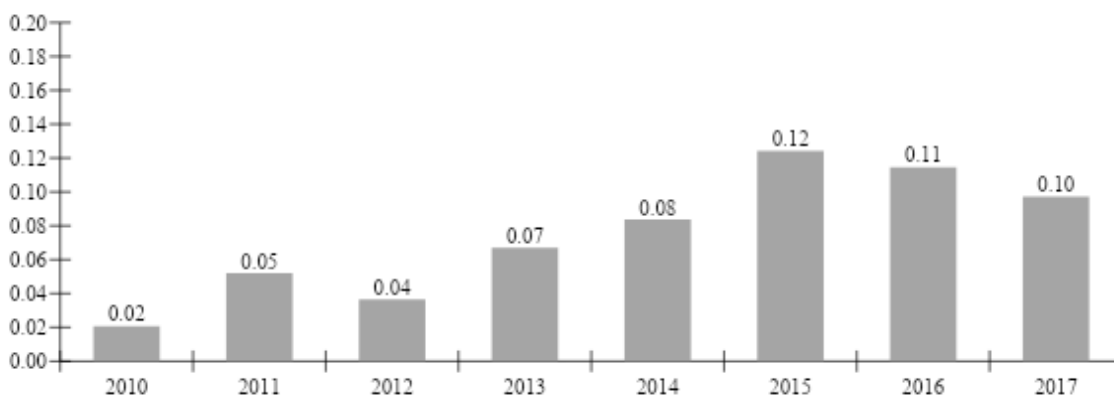


Figura 8. Histórico de los retornos a la inversión (ROI), 2010 – 2018.

La cuarta dimensión de la gestión financiera está determinada por la eficiencia operativa con su indicador DUPONT y los ratios de rotación. La figura 10, muestra cierta variabilidad respecto a eficiencia operativa explicada a través del indicador DUPONT, pero con tendencia a la baja. Es decir, la eficiencia con la que la empresa está haciendo uso de sus activos, capital de trabajo y multiplicador de capital, no es eficiente porque la empresa no está optimizando sus recursos.

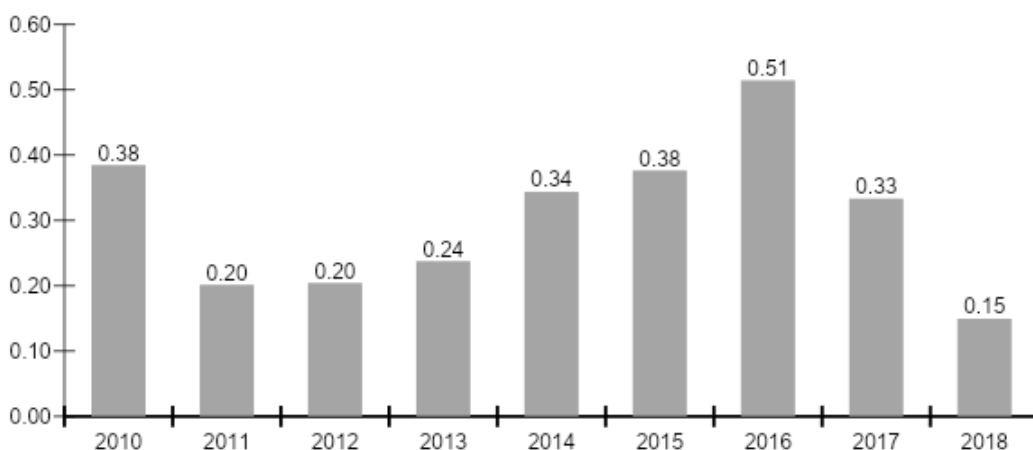


Figura 9. Histórico de la eficiencia operativa (DUPONT), 2010 – 2018.

Y, por el lado de los ratios de rotación y periodo de cobro y pago se aprecia una alta volatilidad en estos indicadores, por lo que se confirma que su comportamiento no tiene relación significativa con la variable dependiente endeudamiento.

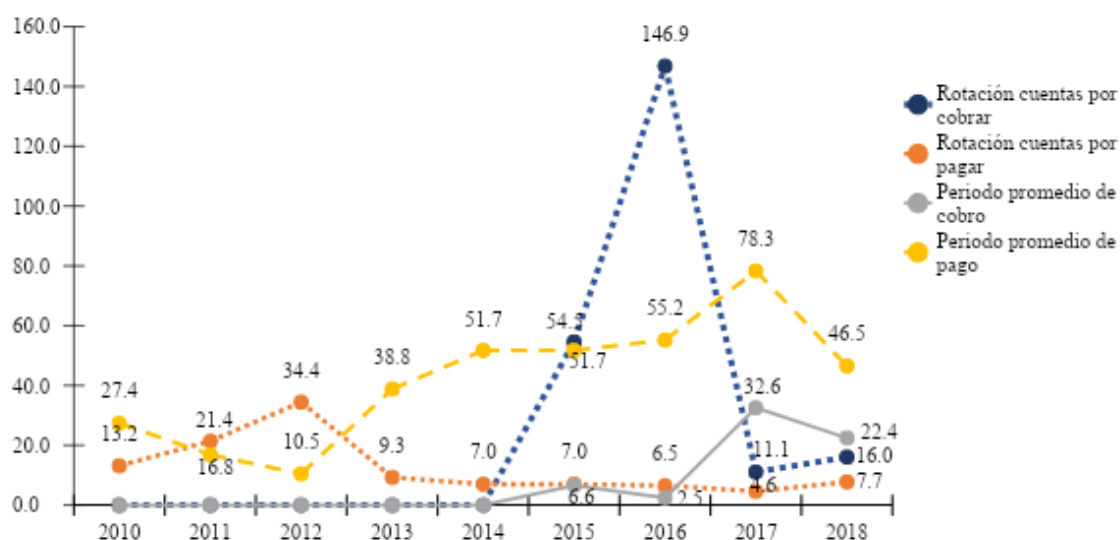


Figura 10. Histórico de los ratios rotación y periodo de cobro y pago, 2010 – 2018.

5.5. Discusión de resultados

Se partió del supuesto de que la gestión financiera se relaciona significativamente con el endeudamiento de la empresa en estudio. Entonces, de acuerdo con los resultados obtenidos se precisa que existe una alta significancia entre estas dos variables con un nivel de significancia de .015 y una correlación de .770, con ello se infiere que los niveles de endeudamiento son elevados a causa de la inexistencia de una gestión financiera. Además, al analizar a cada una de las dimensiones de la gestión financiera se encontró que el desempeño financiero, la gestión de capital y la eficiencia operativa son significativas para explicar el comportamiento del endeudamiento, mientras que las inversiones (ROI) no causa significancia.

Tras la revisión teórica, los resultados obtenidos en esta investigación refuerzan y rechazan algunos de los hallazgos mostrados en diferentes estudios. Vera (2014), realizó una investigación con el objetivo de demostrar que la estrategia financiera influirá positivamente en la optimización de gestión de las MYPES. Tomando en cuenta que, la estrategia financiera está directamente relacionada con el concepto de gestión financiera, se puede inferir que el presente estudio demuestra al igual que Vera (2014) que esta variable es importante en la gestión de la empresa, y por lo tanto se le debe prestar especial atención.

Asimismo, Nureña (2013) muestra que los factores más importantes fueron el crecimiento, la estructura de activos y el riesgo operativo. En el presente estudio, los indicadores eficiencia operativa tiene una correlación positiva fuerte, afirmando que es un factor importante en el manejo del nivel de endeudamiento.

Martínez (2016) realizó una investigación sobre la gestión financiera de las empresas farmacéuticas del municipio bolivariano, en la que concluye que el capital de trabajo de las empresas estudiadas presta especial interés a la gestión del efectivo, la rotación de los inventarios, la rotación de las cuentas por pagar y el uso de préstamos a corto plazo. En la presente investigación, los indicadores de rotación de cuentas por cobrar y pagar no son significativos, lo que quiere decir que no se valida lo encontrado por Martínez (2016). Esto se puede deber a la estructura de mercado que tienen las farmacéuticas en Perú y su diferencia con Venezuela.

Garrido (2016), encuentra que una empresa sub apalancada se ajusta hacia su ratio de endeudamiento óptimo a una velocidad mayor que una empresa sobre apalancada, en este sentido, y teniendo en cuenta la estadística descriptiva encontrada, el ratio de endeudamiento buscará ajustarse al promedio, de acuerdo con la correlación de las otras variables estudiadas.

Conclusiones

La investigación tuvo como objetivo analizar la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería Solfarma E.I.R.L., para ello se realizó una correlación a través del estadístico de Spearman en base de los cálculos de los indicadores financieros obtenidos de los estados de situación financiera y estados de resultados integrales entre los años 2010 al 2018. Para el análisis de la gestión financiera se consideró cuatro dimensiones (desempeño financiero, gestión de capital, inversiones y eficiencia operativa), las cuales fueron agrupadas para obtener el indicador de gestión financiera. Estas dimensiones fueron consideradas de acuerdo con las características de la empresa, por un lado, por el tamaño de la empresa y el sector, además en base a la teoría expuesta.

Se encontró que el endeudamiento se relaciona significativamente con la gestión financiera, con un nivel de significancia de .015 y un coeficiente de correlación positiva de .770, lo que permite concluir que los niveles elevados de endeudamiento de la empresa, en principio son a causa de no contar con una planificación financiera, por lo tanto la empresa estuvo realizando inversiones que no han sido óptimas ni eficientes, provocando que el endeudamiento no se productivo. Ya que, la empresa básicamente trabaja con un alto capital financiado y un margen bajo de capital propio, endeudándose en promedio en 150.0%, es decir que, por cada 1.5 soles de deuda la empresa solo cuenta con 1.0 sol para hacer frente a sus obligaciones financieras; con ello la categoriza como una empresa muy riesgosa, ya que los niveles óptimos de endeudamiento oscilan entre 60 y 50%.

Al conocer la relación existente entre el desempeño financiero y el endeudamiento de la empresa se encontró que existe una diferencia significativa de .035 y una correlación positiva de .703, concluyendo que el mantener niveles elevados de endeudamiento, mayores

serán las obligaciones por pagar por parte de la empresa, generando elevadas salidas de dinero.

Por parte de la gestión de capital, al describir la relación que existe con el endeudamiento de la empresa se encontró que, un nivel de significancia de .000 y una correlación positiva de .969, evidenciándose que la empresa optó por ampliar su estructura de capital a través de financiación elevada.

Por el contrario, cuando se interpretó la relación entre las inversiones y el endeudamiento, no se halló una relación significativa, por presentar un p-valor superior a .05, en ese sentido, se evidenció que la empresa estuvo realizando inversiones poco productivas generando mayor endeudamiento que retornos.

Y finalmente, al conocer la relación entre la eficiencia operativa y el endeudamiento se encontró una diferencia significativa de .015 y una correlación positiva de .770, en este sentido, el rendimiento de los recursos no es eficiente, y aún existe alta dependencia financiera por parte de la empresa, pero en los últimos años la empresa ha gestionado mejor sus recursos logrando bajar sus niveles de endeudamiento.

Recomendaciones

A la empresa SolFarma E.I.R.L. se recomienda que inicie una gestión financiera, así como una planificación, ejecución y evaluación para poder optimizar el uso de sus recursos y disminuir los niveles de endeudamiento, además para que sus inversiones sean las óptimas y genere retornos eficientes para la empresa. Puesto que, se ha observado que en promedio la empresa mantiene niveles de endeudamiento por encima del 150% anual, esto no permite que la empresa pueda crecer, por el contrario, siga endeudándose a márgenes elevados.

Además, se recomienda a las empresas del sector farmacéutico la realización de análisis concienzudo de los estados financieros de modo permanente, pero sobre todo de los ratios financieros, para que se puedan tener un mejor criterio en la toma de decisiones financieras. El análisis financiero, se debe obtener de resultados reales y oportunos, para una mejor toma de decisiones gerenciales.

Además, se recomienda usar prudentemente el endeudamiento, ya que es una forma de mejorar la rentabilidad sobre el capital propio que posee la empresa y, por tanto crear mayor valor para los propietarios. Para poder llevar a cabo una gestión acertada acerca de la cantidad de obligación asumida, es recomendable tomar en cuenta el conocimiento del negocio y las proyecciones futuras que se tiene de él, asumiendo una actitud diligente. Además, es recomendable realizar estrategias auxiliares para para conservar una posición sólida en el mercado y contar con apertura para nuevos productos que proporcionen mayores ventas y por tanto mayor utilidad.

Para la comunidad académica, se recomienda el fomento en estudios de análisis financieros en casos de empresas específicas, ya que el aporte académico que se pueda dar incrementará el stock de conocimientos del sector empresarial de la región, lo que podrá brindar herramientas para una mejora en la gestión de empresas a todo nivel. Así como

abordar temas relacionados a otras dimensiones de la gestión financiera y como ésta impacta en los indicadores financieros relevantes de análisis.

Referencias

- Aguirre Navarro, M. (2019). *Análisis de los factores de la rentabilidad en las cajas municipales de ahorro y crédito-Huancayo y Arequipa período 2013-2017 según el modelo Dupont (Tesis pregrado)*. Huancayo: Repositorio Universidad Continental.
- Alarcón, S. (2008). Endeudamiento y eficiencia de las empresas agrarias. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*(138), 211-230.
- Altamirano, J., Fernández, V., Guerrero, M., & Sullca, D. (2017). *Análisis comparable entre Supermercados Peruanos y Grupo Éxito en Colombia*. Lima: CENTRUM PUCP.
- Andrade-Pinelo, A. M. (2020). Ratio o razones financieras . *Gaceta Jurídica*, <http://hdl.handle.net/10757/622323>.
- Aquije, R., Canales, C., Gonzales, A., Medel, R., & Morón, J. (2019). *Planeamiento estratégico para la industria farmacéutica*. Lima: CENTRUM PUCP.
- Azabache, J. (2016). *Mayor eficiencia operativa a mayor grado de implementación de herramientas lean en empresa de Energía (tesis pregrado)*. Lima: Universidad San Ignacio de Loyola.
- BBVA. (27 de Enero de 2020). *El ratio de eficiencia de una entidad ¿qué es y cómo se calcula?* Obtenido de BBVA: El ratio de eficiencia de una entidad ¿qué es y cómo se calcula?: <https://www.bbva.com/es/el-ratio-de-eficiencia-de-una-entidad-financiera-que-es-y-como-se-calcula/>
- BCRP. (2015). *Endeudamiento de las MYPE con el sistema financiero*. Lima: BCRP.

- Calle, M. (2018). *Relación de los factores socioeconómicos en el rendimiento académico en estudiantes de la UC*. Huancayo: Universidad Continental.
- Canal, N. (2014). Distribuciones de probabilidad. El teorema central del límite. *Revistas Eden* cap. 8. , 107-120.
- Cibrán, P., Prado, C., & Crespo, M. &. (2013). *Planificación Financiera*. Madrid: ESIC Editorial.
- Córdoba, M. (2012). *Gestión financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Córdoba Padilla, M. (2016). *Gestión Financiera* (Segunda ed.). Bogotá: ECOE Ediciones.
- Cruzado Carrion, M. E. (2015). *Implementación de un sistema de control interno en el proceso logístico y su impacto en la rentabilidad de la Constructora Rio Bado S.A.C. en el año 2014 (Tesis pregrado)*. Lima: Repositorio Universidad Privada del Norte.
- Dirección General de medicamentos, Insumos y Drogas. (2001). Lima: DIGEMID.
- Escribano, G. (2011). *Gestión financiera* . Madrid: Paraninfo.
- Fajardo, M., & Soto, C. (2018). *Gestión Financiera Empresarial*. Machala: Ediciones UTMACH.
- Franco, C., & Velásquez, F. (2000). Como mejorar la eficiencia operativa utilizando el trabajo en equipo. *Estudios gerenciales*, 27-35.
- García, A., & Plaza, S. (2000). Implicaciones del contexto inflacionario sobre la inversión en el sector manufacturero venezolano. *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, 6(2), 281-308.
- Garcia, R. (2011). *Estudio del trabajo*.
- Garrido, P., & Iñiguez, R. (2017). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (4ta ed.). Madrid: Pirámide.

- Garrido-Leca, M. (2016). *Análisis de los factores que influyen en las decisiones de financiamiento empresarial cuando las empresas están sobre y sub apalancadas*. Piura: Universidad de Piura.
- Gitman, L., & Chad, J. (2012). *Principios de Administración Financiera* (12va ed.). México: Pearson Educación.
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de inversiones*. Arizona: Pearson Education.
- Gonzales Zumarán, L. A. (2018). *La gestión financiera de las ONG y el destino de sus recursos para el desarrollo social y económico de las comunidades más necesitadas en el Perú (Tesis pregrado)*. Lima: Repositorio Universidad Continental.
- Herrera, A. (2016). Razones financieras de liquidez en la gestión empresarial para la toma de decisiones. *Quipukamayoc. Revista de la Facultad de Ciencias Contables*, 151-160.
- Huacchillo-Pardo, L., Ramos-Farroñan, E., & Pulache-Lozada, J. (2020). La gestión financiera y su incidencia en la toma de decisiones financieras. *Universidad y Sociedad*, 12(2), 356-362.
- Huarca Pacsi, M. (2019). *Identificar los factores que determinan el nivel de endeudamiento de una persona en el Perú durante el periodo del 2013-2018 (Tesis pregrado)*. Arequipa: Repositorio Universidad Continental.
- IMS Health. (2015). *Dinámicas y perspectivas del mercado farmacéutico en América Latina*. Lima: IMS World Review.
- Isento Martins, A. I. (2012). *A importância da certificação pela ISO 9000 na performance das empresas do sector farmacêutico (Tesis magistral)*. Lisboa : Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Llerena, C. (2018). *Planeamiento estratégico para la compañía farmacéutica Johnson & Johnson (Tesis magistral)*. Lima: Universidad del Pacífico.

- Llorente, J. (2017). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- López, J., & Sierra, V. (2017). *Análisis del impacto del nivel de endeudamiento en la rentabilidad*. Santa Catarina: Departamento de Ciências Contábeis - Universidade Federal de Santa Catarina.
- Martínez, J. (2016a). Gestión financiera de las empresas farmacéuticas en el municipio bolivariano Jesús Enrique Lossada. *CURN VIRTUAL*, 29-55.
- Martínez, J. (2016b). *Modelo de gestión financiera basado en la optimización de las necesidades operativas de fondos: el caso de las empresas farmacéuticas en España*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.
- Mascareñas, J., & Lejarriaga, G. (2001). *Análisis de proyectos de inversión*. España: Editorial Eudema.
- Mejía, C. (2002). *La eficiencia operacional*. Medellín: Documentos planning.
- Méndez, G., & Aguado, J. (2006). *La gestión financiera de las empresas turísticas*. Madrid: Thomson.
- Mendoza, W. (2012). *Como investigan los economistas*. Lima: PUCP.
- Montenegro, D., Montiel, D., García, L., & Sánchez, C. (2018). *Diseño de una propuesta orientada a la optimización de la gestión financiera de una empresa del sector farmacéutico*. Bogotá: Universidad Católica de Colombia.
- Nava, R., & Marbelis, A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48).
- Navarrete, E. (2012). *Factores determinantes del comportamiento financiero de las empresas familiares*. Logroño: Universidad de la Rioja.

- Nureña, L. (2013). *Factores más relevantes que influyen en el endeudamiento a largo plazo de las empresas del sector azucarero en el Perú 2005 - 2012*. Trujillo: Facultad de ciencias económicas Universidad de Trujillo.
- Ortiz, H. (2006). *Análisis Financiero Aplicado y Principios de Administración Financiera*. Bogotá.
- Ortiz, H. (2011). *Análisis financiero aplicado*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Ortiz, J. (2013). *Gestión financiera*. Lima: Editex.
- Ortzen, T., & Monterola, C. (2017). Técnicas de muestreo sobre una población a estudio. *Int. J. Morphol*, 227-232.
- Pastor, R. (2009). Modelo de gestión financiera para una organización. *Perspectivas*, 23(enero-junio), 55-72.
- Pérez-Carballo, J. (2015). *La gestión financiera de la empresa*. Madrid: ESIC Editorial.
- Sabino, C. (1992). *El proceso de la investigación*. Editorial Panamericana.
- Salazar, G. (2017). *Gestión financiera para incrementar la liquidez en la ONG Socios en Salud Sucrusal Perú*. Lima: Universidad Norbert Wiener.
- Selva Navarro, A. Y., & Espinosa Chongo, D. (2009). *La Gestión del Capital de Trabajo como proceso de la Gestión Financiera Operativa*. Matanzas, Cuba: Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos.
- Soto, G., Ramon, G., & Sarmiento, C. &. (2017). *ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS* "La clave del equilibrio gerencial. Guayaquil: Grupo Compas.
- Summers, D. C. (2006). *Administración de la calidad*. México: Pearson Education.
- Van, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: PEARSON EDICION.

- Vera, J. (2014). *Estrategia de optimización de gestión financiera en las MYPES de comercio al por mayor/menor en la provincia de Huancayo 2013 (Tesis pregrado)*. Huancayo: Repositorio Universidad Continental.
- Vergíu, J., & Bendejú, C. (2007). Los indicadores financieros y el valor económico agregado en la creación de valor. *Gestión y producción*, 42-47.
- Vilca, L. (2012). *El control interno y su impacto en la gestión financiera de las MYPES de Lima Metropolitana*. Lima: Universidad San Martín de Porres.
- Wong Cam, D. (1998). Finanzas corporativas: un enfoque para el Perú. *Centro de investigación de la Universidad del Pacífico*, 15-21.

Apéndice A

Matriz de Consistencia

Relación de la gestión estratégica y endeudamiento en la Droguería SolFarma E.I.R.L.: 2010 – 2018.				
Problema	Objetivos	Hipótesis	Variables	Metodología
Problema general	Objetivo general	Hipótesis general	Variables independientes: Gestión financiera	Enfoque: Cuantitativo Tipo: Aplicada Nivel: Correlacional Método: Científico Diseño: No experimental Población y muestra: Estados de situación financiera y estados de resultados integrales desde el año 2010 al 2018. Técnicas e Instrumentos de recolección de datos: Ficha de recolección de información financiera
¿Cuál es la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma?	Analizar la relación que existe entre la gestión financiera y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma E.I.R.L.	La gestión financiera se relaciona significativamente con el endeudamiento de la empresa Droguería SolFarma E.I.R.L.	Variable dependiente: Endeudamiento	
Problemas específicos	Objetivos específicos	Hipótesis específicas		
¿Qué relación existe entre el desempeño financiero y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018?	Conocer la relación que existe entre el desempeño financiero y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018.	El desempeño financiero se relaciona significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018.		
¿Qué relación existe entre la gestión de capital y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018?	Describir la relación que existe entre la gestión de capital y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018.	La gestión de capital se relaciona significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018.		
¿Qué relación existe entre las inversiones y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018?	Interpretar la relación que existe entre las inversiones y el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018.	Las inversiones se relacionan significativamente con el endeudamiento en la empresa Droguería SolFarma, periodo 2010 – 2018.		
¿Qué relación existe entre la eficiencia operativa y el endeudamiento en	Conocer la relación que existe entre la eficiencia operativa y el endeudamiento en	La eficiencia operativa se relaciona significativamente con el endeudamiento en la empresa		

la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018?	la empresa Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.	Droguería Solfarma, periodo 2010 – 2018.		
--	--	---	--	--

Apéndice B.

Ficha de Recolección de Información Financiera

Indicadores	Fórmula
Ratio de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Índice de Endeudamiento} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$
Liquidez; Error! No se encuentra el origen de la referencia.	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$
Solvencia	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Ratio de solvencia} = \frac{(\text{Activo corriente} + \text{Activo no corriente})}{(\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente})}$
Rotación de cuentas por cobrar	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas anuales en cuenta corriente}}{\text{Cuentas por cobrar}}$
Rotación de cuentas por pagar	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Ventas anuales en cuenta corriente}}{\text{Cuentas por pagar}}$
Período promedio de cobro	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Período promedio de cobro} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas anuales en cuenta corriente}}$
Período promedio de pago	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Período promedio de pago} = \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras anuales en cuenta corriente}}$
Rentabilidad	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Rentabilidad de la empresa} = \frac{\text{Beneficio bruto}}{\text{Activo Neto Total}}$
WACC	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{WACC} = \text{Costo de deuda} \left(\frac{\text{pasivo}}{\text{activo}} \right) * (1 - t) + \text{Costo de capital}$
Estructura de capital	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{Estructura de capital} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$
Retorno a la inversión	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{ROI} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Total activo}}$
Eficiencia Operativa	<ul style="list-style-type: none"> • $\text{DUPONT} = \text{Eficiencia Operativa} * \text{Eficiencia Activos} * \text{Apal}$

Apéndice C.

Indicadores Financieros de Análisis

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nivel de endeudamiento	2.70	1.26	0.70	1.36	2.03	1.44	1.68	2.29	0.70
Liquidez	1.37	1.79	1.74	1.49	1.69	1.60	1.44	2.42	1.37
Solvencia	1.34	2.52	1.68	1.70	2.17	1.59	1.94	3.56	1.34
Rotación cuentas por cobrar	0.38	0.20	0.24	0.34	0.38	0.51	0.33	0.15	0.38
Rotación cuentas por pagar	0.00	0.00	0.00	0.00	54.55	146.87	11.06	16.04	0.00
periodo promedio de cobro	13.15	21.38	9.27	6.96	6.96	6.52	4.60	7.74	13.15
periodo promedio de pago	0.00	0.00	0.00	0.00	6.60	2.45	32.56	22.44	0.00
Rentabilidad	27.37	16.84	38.82	51.69	51.74	55.22	78.32	46.52	27.37
WACC	0.25	0.22	0.22	0.24	0.22	0.23	0.24	0.19	0.25
Estructura de capital	2.70	1.26	1.36	2.03	1.44	1.68	2.29	0.70	2.70
Retorno a la inversión	0.02	0.05	0.07	0.08	0.12	0.11	0.10	0.17	0.02
Eficiencia operativa	0.38	0.20	0.24	0.34	0.38	0.51	0.33	0.15	0.38

Apéndice D.

Correlaciones de Spearman Según Variable, Dimensiones e Indicadores

Apéndice D.1 Correlación entre el endeudamiento y dimensiones de desempeño financiero

		Endeudamient o	Liquidez	Solvencia	Rentabilida d
Endeudamient o	Correlación de Spearman	1.000	-.795*	-.996**	.770*
	Sig. (bilateral)		0.010	0.000	0.015
	N	9	9	9	9
Liquidez	Correlación de Spearman	-.795*	1.000	.800**	-.783*
	Sig. (bilateral)	0.010		0.010	0.013
	N	9	9	9	9
Solvencia	Correlación de Spearman	-.996**	.800**	1.000	-.750*
	Sig. (bilateral)	0.000	0.010		0.020
	N	9	9	9	9
Rentabilidad	Correlación de Spearman	.770*	-.783*	-.750*	1.000
	Sig. (bilateral)	0.015	0.013	0.020	
	N	9	9	9	9

** . La correlación es significativa en el nivel 0.01 (bilateral).

* . La correlación es significativa en el nivel 0.05 (bilateral).

Apéndice D.2 Correlación entre el endeudamiento y dimensiones de gestión de capital

		Endeudamiento	WACC	Capital de trabajo
Endeudamiento	Correlación de	1.000	.996**	1.000**
	Spearman			
	Sig. (bilateral)		0.000	
	N	9	9	9
WACC	Correlación de	.996**	1.000	.996**
	Spearman			
	Sig. (bilateral)	0.000		0.000
	N	9	9	9
Capital de trabajo	Correlación de	1.000**	.996**	1.000
	Spearman			
	Sig. (bilateral)		0.000	
	N	9	9	9

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

Apéndice D.3 Correlación entre el endeudamiento e inversión total

		Endeudamiento	Inversión total
Endeudamiento	Correlación de	1	-0.159
	Spearman		
	Sig. (bilateral)		0.683
	N	9	9
Inversión total	Correlación de	-0.159	1
	Spearman		
	Sig. (bilateral)	0.683	
	N	9	9

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Apéndice D.4 Correlación entre el endeudamiento y eficiencia operativa

		Endeudamiento	Eficiencia operativa
Endeudamiento	Correlación de Spearman	1	.770*
	Sig. (bilateral)		0.015
	N	9	9
Eficiencia operativa	Correlación de Spearman	.770*	1
	Sig. (bilateral)	0.015	
	N	9	9

*. La correlación es significativa en el nivel 0.05 (bilateral).

Apéndice D.5 Correlación entre el endeudamiento y ratios de rotación

		Endeudamiento	RCC	RCP	PPC	PPP
Endeudamiento	Correlación de Spearman	1.000	0.000	-0.521	0.083	0.502
	Sig. (bilateral)		1.000	0.150	0.833	0.168
	N	9	9	9	9	9
Rotación cuentas por cobrar	Correlación de Spearman	0.000	1.000	-0.660	.800**	.712*
	Sig. (bilateral)	1.000		0.053	0.010	0.031
	N	9	9	9	9	9
Rotación cuentas por pagar	Correlación de Spearman	-0.521	-0.660	1.000	-.743*	-.996**
	Sig. (bilateral)	0.150	0.053		0.022	0.000
	N	9	9	9	9	9
Periodo promedio de cobro	Correlación de Spearman	0.083	.800**	-.743*	1.000	.767*
	Sig. (bilateral)	0.833	0.010	0.022		0.016
	N	9	9	9	9	9
Periodo promedio de pago	Correlación de Spearman	0.502	.712*	-.996**	.767*	1.000
	Sig. (bilateral)	0.168	0.031	0.000	0.016	
	N	9	9	9	9	9

-
- ** . La correlación es significativa en el nivel 0.01 (bilateral).
 - * . La correlación es significativa en el nivel 0.05 (bilateral).