

## **ALCANCES DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA EN EL ÚLTIMO CUARTO DE SIGLO**

**Germán Altuve Godoy**  
Escuela de Administración y  
Contaduría Pública  
Facultad de Ciencias  
Económicas y Sociales

**Resumen.-** El presente trabajo analiza la Administración Financiera, fundamentalmente, desde un punto de vista microeconómico. Conceptualmente las Finanzas, como también se identifica a la Administración Financiera ayudan a que las empresas se manejen con eficiencia y ética. Económicamente, contribuyen a las relaciones de orden externo, tanto sociales como políticas, limitando el ámbito nacional e internacional. La teoría y la práctica de las finanzas indican el camino a seguir, el cual se centra en la planificación en términos de tiempo y espacio, circunscritos al corto plazo y largo plazo como medios de entendimiento y comprensión del tema. Las finanzas, dentro de las organizaciones empresariales debe ocupar la atención al lado de otras disciplinas importantes que coadyuvan al crecimiento económico, tal es el caso de la administración de la producción, administración de personal, la mercadotecnia y otros de vital importancia en materia administrativa.

### **1 Introducción**

La Finanzas como tradicionalmente se les llama, durante los últimos veinticinco años, han tenido y marcado un auge de singular importancia para las organizaciones y la academia; de forma que del manejo de los recursos y obtención de fondos como tarea prioritaria de la administración, se ha pasado al manejo de las inversiones en momentos de inflación y recesión, a la puesta en marcha de modelos programáticos que permitan

movilizar importantes fuentes de recursos financieros, colocarlas, y obtener en períodos de tiempo relativamente cortos, rentabilidades que satisfacen a los accionistas, a la colectividad, al gobierno y a los potenciales inversionistas, que ven en los mercados de capitales, una excelente oportunidad para colocar fondos, que a la postre se convertirán en generadores de utilidades importantes, cuyo resultado debería fomentar el crecimiento económico del país.

Este empuje no es fortuito, es el producto de la investigación académica, de la necesidad creciente de las grandes corporaciones y organizaciones en general, y de los cambios que la economía y los factores externos a ella, tales como: la informática, las comunicaciones, las provisiones sociales para optar a mejores niveles de vida; y en general, los movimientos que necesariamente se producen como consecuencia de contar con mejores estándares de beneficios, que tiendan a una mayor justicia social.

Las primeras obras de texto, de corte norteamericano antes de este cuarto de siglo del análisis, dedicaban un gran volumen de información destinada a ofrecer soluciones a los grandes problemas de la consecución de fondos. Hoy, a los albores del siglo XXI, es relativamente fácil optar por un crédito, pero la inflación hace que su costo de oportunidad, o de capital, le hagan de difícil acceso. He aquí un punto de importancia, que se debe destacar, dado que forma parte de las finanzas, el incursionar en nuevas perspectivas que minimicen el fenómeno planteado.

Si se centra nuestra atención en que las Finanzas, o Administración Financiera como campo particular de las organizaciones, junto con la administración de producción, la mercadotecnia y la administración de personal, conforman los espacios de vital importancia, en materia administrativa, enfocado como unidad o ente microeconómico; y que de igual forma la Economía como un ente más general y representativo del enfoque macro, es evidente que la interrelación de todas las variables que conforman ambas disciplinas, forman parte, o son

la base de sustentación y desarrollo formal de una área geográfica determinada.

Pero es necesario distinguir que en un nivel de empresa u organización, los aspectos más relevantes como vasos comunicantes, se deben al análisis y planificación de la información, que generará resultados cuyo discernimiento se hará en los denominados estados financieros. En cambio, el Estado y en consecuencia quienes ejercen el poder, deberán centrar su atención en las políticas que emanen del plan de la nación, cuyos objetivos y metas del corto plazo, deberán expresarse en el presupuesto nacional. Es decir, que las políticas monetarias, fiscales y sociales, deben armonizarse de manera que los entes microeconómicos, logren fortalecerse y crecer.

Para el caso del presente estudio, se hará mayor énfasis, en la organización de nivel micro, por ser el objeto de donde se toma la información, que se procesa y se devuelve con la finalidad de alcanzar mayores estándares de crecimiento y desarrollo. Los conceptos claves que tradicionalmente se han utilizado en la administración, servirán de soporte para tal propósito, así como el estudio de sistemas, la informática y otras tantas herramientas que las finanzas usan, serán tomadas en consideración, a la hora de presentar los últimos modelos que permiten una mayor comprensión del tema.

Es importante también destacar que el término tiempo y espacio se maneja con mucha frecuencia en esta área, en virtud de que temas como los fondos, su colocación y su retorno, dependen del manejo oportuno de esta dimensión. Es decir, el corto y largo plazo, pasando por el acomodaticio del mediano, son los parámetros sobre los cuales se mueve.

Es pertinente señalar que el enfoque también deberá distinguir entre los aspectos de decisiones de financiamiento y de inversión, y el equilibrio que debe buscarse entre lo que significa el Valor Total de la Empresa en términos financieros, el cual se puede medir por la obtención de rentabilidad y la

medición del riesgo, buscando la máxima satisfacción de accionistas, empleados, clientes, proveedores, gobierno y entorno en el cual se mueve, todo ello equilibrando las variables del corto plazo como expresión del presupuesto integral, la obtención de fondos y la medición optimizada de sus costos individuales y ponderado de capital, la colocación de ellos en inversiones (activos), capaces de generar rentabilidad que como mínimo satisfagan variables externas de tasas de interés e inflación, y un reparto de dividendos consonó con las expectativas que se han formado los accionistas al colocar su dinero en la empresa. En términos de modelo sería:

$$V = f(r, \alpha) = g(PI, EC, DI, PD)$$

V = Valor total de la firma

r = Rentabilidad

$\alpha$  = Riesgo  
PI = Presupuestos integrales  
EC = Estructura financiera y Costo de Capital  
DI = Decisiones de Inversión  
PD = Política de Dividendos

Este es uno de los varios modelos generales que explican estrictamente el comportamiento de las variables presentadas, dadas ciertas condiciones del entorno al cual se le lleva para su prueba. Se observan en su contenido, variables del corto y largo plazo, decisiones que engloban el financiamiento y la inversión, alcances de orden de política económica y social, lo relativo al Mercado de Valores, la incursión en el riesgo y por ende, el análisis de la inflación. Este, y algún otro modelo de carácter general, permitirá apoyarse en lo que efectivamente se ha logrado en esta importante área del conocimiento.

## **2 Premisas y conceptos**

La Administración Financiera, es una rama de la administración general en el caso de los negocios o entes privados. Pero, igualmente, es una rama de la Administración Pública.

La Administración Financiera es una técnica que en el primero de los casos, se apoya en hechos históricos basados en la contabilidad, y posteriormente los usa para plantearse diversos escenarios en proyección, a través de la simulación, la estadística y el sentido común.

En el segundo caso, actúa en la expresión de planificación del estado, a través del presupuesto público, analiza, interpreta y orienta en sus diversas fases de: elaboración, discusión, ejecución, control, y evaluación.

La Administración Financiera necesariamente debe actuar en forma mancomunada con las otras áreas de cualquier organización, y su injerencia cuando de dinero se trata, es de

carácter obligatorio; en virtud de que se trata de planificar, versus controlar y evaluar su desenvolvimiento.

La Administración Financiera debe ser ejercida en sus cargos claves, por personas cuya moral sea probada.

La Administración Financiera junto a otras áreas estratégicas de la organización debe: coadyuvar a la elección de productos, su manufactura, comercialización y venta.

Crear los puntos en donde deben establecerse las estrategias de investigación, inversión, financiamiento, producción, incorporación y manejo de recursos estratégicos de personal, físicos y de hecho financieros.

Procurar la obtención de fondos a bajo costo y de manera eficiente, es decir, se requiere la optimización del dinero, como recurso o energía cuyo costo de oportunidad y de racionalidad, le convierte en una área de manejo estratégico.

La Administración Financiera de manera directa y en forma detallada debe estar presente, según F. Fred Weston (1995), en lo siguiente:

“Los administradores financieros se encuentran involucrados con estas decisiones y deben interactuar con ellas. En la empresa, las áreas consideradas como principales funciones financieras son las siguientes:

1. Análisis de los aspectos financieros de todas las decisiones.
2. La cantidad de inversión que se requerirá para generar las ventas que la empresa espera realizar.
3. La forma de obtener los fondos y de proporcionar el financiamiento de los activos que requiere la empresa para elaborar los productos y servicios cuyas ventas generarán ingresos. Esta área representa las decisiones de financiamiento, o las decisiones de estructura de capital de la empresa.

4. Análisis de las cuentas específicas e individuales del balance general.
5. Análisis de las cuentas individuales del estado de resultados: ingresos y costos.
6. Análisis de los flujos de efectivo en operación de todo tipo. Este aspecto ha recibido un impulso incremental en años recientes y ha dado lugar al surgimiento de un tercer estado financiero de naturaleza básica, el estado de flujos de efectivo, el cual puede deducirse a partir de los balances generales y de los estados de resultados”.

La función financiera en general y como premisa tiene que ver con el valor de la empresa, tal como se referencia en la Introducción, estableciéndose además, la relación presentada con antelación, desde un punto de vista interno, y coadyuvando al aspecto social externo y la formación ética. Al respecto Cornell y Shapiro expresan:

Las empresas deben responder a las expectativas de los trabajadores, de los consumidores y de otros integrantes de la empresa y grupos de interés para lograr la maximización del patrimonio a largo plazo. En relación a la ética, se puede establecer sin lugar a dudas el argumento que los ejecutivos y la empresa deben basar su reputación en un comportamiento ético incuestionable. Así, mejora la salud psíquica de los individuos, la reputación de la empresa se convierte en un valioso activo y el medio social y económico facilita la realización de actividades económicas eficientes y equitativas

Conceptualmente, las finanzas, ayudan a que las empresas se manejen con eficiencia y ética. Económicamente, contribuyen a las relaciones de orden externo, tanto sociales como políticas, enmarcando el ámbito nacional e internacional.

Si debo definir o conceptuar las Finanzas o la Administración Financiera, diría que es aquella disciplina que de manera formal utiliza recursos financieros, los coloca y decide después de cierto período de tiempo, qué remanente real le ha permitido a la organización crecer y fortalecerse para sí y para el entorno en el cual se desenvuelve, gracias a la

interacción y proactividad del hombre, como máximo exponente de actuación.

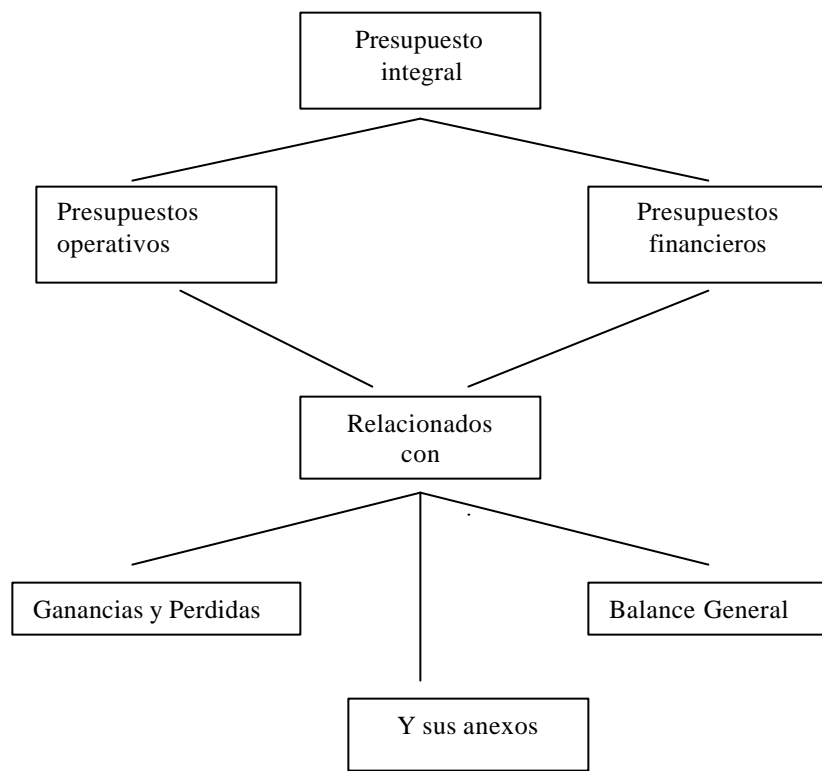
De la mirada de los clásicos recientes como Ezra Solomón que dilucidaban el problema interior en términos de ¿cuáles son los activos específicos que debe comprar una empresa, qué volumen de los mismos debe mantener, y cómo financiar las necesidades de capital?, se ha pasado al ambiente de interacción interna con los otros estamentos de igual importancia como son: Personal, Mercadotecnia y Producción. Y salir a diario al mundo externo en la búsqueda del equilibrio del mercado que permita ser eficientes.

### **3 Alcances en relación a las decisiones de financiamiento**

Las decisiones de financiamiento, búsqueda de fondos o recursos, obtención de dinero y otras tantas maneras de expresarlo, constituye por excelencia el campo del administrador financiero. Horas, días, semanas, años y períodos enteros antes y después de las guerras mundiales, han dedicado a este tema, los más insignes maestros de las finanzas. Su dedicación ha contribuido para que hoy, y durante algún tiempo, ciertos modelos matemáticos con la ayuda de la informática y las comunicaciones, permitan obtener recursos en general a un determinado costo en cualquier parte del planeta. De la situación local y regional a través de la banca, se ha pasado a la nacional, en franca competencia con el Mercado de Capitales, para la obtención de fondos en cualquier espacio de tiempo de los permitidos. Igualmente, ingresan al sistema una gama importante de oferentes, bajo modalidades y condiciones que en definitiva conforman un soporte importante como alcance y desarrollo al tema planteado. Compañías de seguros, expresiones del gobierno tanto nacional como regional, la creación de diversos fondos y tipos de papeles, los juegos de envite y azar, entre otros, forman esta masa de oferentes. De igual forma, la demanda es importante, y por supuesto el espectro se centra en su gran mayoría en las diversas organizaciones de todo orden. De manera, que siendo amplios para la oferta y demanda de recursos en general, está perfectamente ubicado en la connotación de la función financiera ya acotada.

La teoría y la práctica de las finanzas indican el camino a seguir, el cual se centra en la planificación en términos de tiempo y espacio, circunscritos al corto y largo plazo como medios de entendimiento y comprensión del tema. En primera instancia se tiene la elaboración sobre base histórica de los presupuestos, lo que el autor ha denominado como ensayo teórico, ya hoy llevado a la práctica “Presupuesto Integral” o la “Interrelación de los Presupuestos Operativos y Financieros”, que no es otra cosa que la elaboración por áreas de la empresa,

de los diferentes planes operativos y financieros, que llegan a consolidarse en el Presupuesto Integral o Presupuesto Maestro como lo denomina Charles Horngren.



**Figura 1. Presupuesto integral**

La presentación del cuadro que antecede se corresponde con un detalle amplio, que el lector con alguna experiencia sobre análisis e interpretación de los estados financieros, comprende. Es decir, se parte de los hechos históricos, interrelacionando los estamentos de la organización, y ponderando política, económica y socialmente los hechos externos, para generar decisiones que permitan proyectar nuestras inquietudes financieras de búsqueda y obtención de recursos para el largo plazo, el cual permitirá, si la planificación ha visualizado y tomado en cuenta el mayor número de variables, el éxito y permanencia en el mercado.

En términos de planificación tanto del corto como del largo plazo, la contribución de los modelos presupuesto de caja y la comparación entre lo que generan las ventas, descontados los costos de producción y de venta, con la retribución al accionista común, mejor conocido como “ganancia neta por acción”, junto a los modelos estadísticos de simulación, regresión, árboles de decisión, teorías de colas, inventarios, etc.; así como lo denominado por Van Horne “apreciaciones subjetivas”, continúan en vigencia. Pero el aporte de ellos, se estima en la posibilidad de ser usados de forma simultánea a través de la computadora, en diferentes escenarios, para obtener resultados, que a la luz del análisis permitan al administrador financiero, garantizarle a la organización y a los entes externos, beneficios y crecimiento. Este enlace modelos matemáticos e informática, permitirá simular grandes volúmenes de información, que a la postre se convertirán en resultados que induzcan a las empresas de todo orden crecer y mantenerse en el mercado.

Todos los caminos hacia el logro de financiamiento en cualquier expresión de tiempo, están atados a diferentes situaciones fundamentalmente de orden externo a las empresas. En el corto plazo, los bancos comerciales son las instituciones con mayor desarrollo y capacidad crediticia, el acceso a las diferentes modalidades de préstamos, está actualmente condicionado por el fenómeno inflacionario, que encarece los fondos, dado su alta tasa de costo de oportunidad, lo que a su vez induciría a las empresas que por necesidad recurren a él, a forzar a los activos en los cuales se invierte, a generar rentabilidad que se traduce en beneficios, cuyo componente principal está signado por valores especulativos, fuera de control y evaluación.

Este fenómeno, a todas luces es pernicioso y ataca con mayor profundidad la obtención de fondos y los rendimientos de períodos de tiempo corto. De otra parte está la presión tributaria creciente que igualmente obligan a manejar los fondos del corto plazo, sobre la base de estrategias entre la generación de rentabilidad, por parte de los activos circulantes, y el mantenimiento de pasivos de corto plazo, hasta donde los

proveedores permitan créditos cuyas tasas de interés sean menores a las tasas de inflación promedio que se manejan en el período; pero estas estrategias, se van haciendo del común y difícilmente se conceden créditos fundamentados en este planteamiento, a menos que sobre el valor del bien o servicio ya pese todo el efecto pernicioso del fenómeno. La estrategia entonces se sitúa en generación rápida de fondos versus créditos limitados, movimientos rápidos en los inventarios, y valores por cobrar excepcionales, costos de mano de obra provenientes de contratos para períodos determinados, evitando la carga de contrataciones colectivas fuertes.

La obtención de fondos para el largo plazo es un poco más ventajosa, en virtud de que los instrumentos que se manejan tales como obligaciones en general (bonos y otros instrumentos de crédito para estos períodos), así como acciones preferidas y comunes, dependen de un mercado particular, al que generalmente se le atribuye la característica de eficiente, en virtud, de que tanto sus oferentes como demandantes, están lo suficientemente informados, como para efectuar transacciones de grandes volúmenes y con rendimientos satisfactorios; sus mayores inconvenientes se sitúan el acceso prácticamente reservado para las grandes corporaciones. Sin embargo, la pequeña y mediana industria, a través de organismos nacionales y regionales optan a este tipo de crédito, pero su mayor problema se centra en la capacidad gerencial para fijar estrategias que le permitan crecer, fortalecerse y permanecer en el mercado.

Al lado de estas decisiones de obtención de recursos, están las de políticas de dividendos, cuyo tratamiento anterior se basaba, en una decisión de financiamiento; sin embargo, el tratamiento debe ser financiamiento e inversión.

En efecto, diseñar una política de dividendos significa que el administrador financiero, debe estar claro entre optar por un reparto de dividendos, el cual puede ser fijo o variable, o capitalizar las utilidades de acuerdo a la conveniencia de la administración en términos de proyectos, crecimiento, etc. En

Venezuela la situación es clara, se cuenta con la “Ley de Mercado de Capitales”. Por su parte la Comisión Nacional de Valores es el organismo, que se encarga de controlar y evaluar las diferentes situaciones que acontecen en torno a la oferta y demanda de títulos valores; así como por la fijación de un dividendo fijo o eventual de acuerdo a lo estipulado por el instrumento legal. Ahora bien, cualquier decisión en torno al reparto de dividendos, conforma una erogación de fondos, los cuales deben existir o comprometerse a través de la figura del crédito, aspecto este que como ya se apunta, no es conveniente en situación inflacionaria.

Si se actúa en concordancia con la ley aludida y lo que significa un modelo práctico de comportamiento de tal situación, se podría recurrir al modelo de Walter, el cual permite relacionar aspectos internos y externos de la política. En efecto me permito presentarlo:

$$P = \frac{D + r/tc (G.N.A. - D)}{tc}$$

Premisas :  
Si  $r > tc$  la política tender a cero  
Si  $r < tc$  la política tender al 100% de reparto

P = Precio referencial de la acción en el mercado  
D = Dividendo estimado a pagarse  
r = rentabilidad de la empresa o del proyecto en estudio  
tc = Tasa de capitalización o costo de capital  
G.N.A. Ganancia neta por acción

En Venezuela, la relación precio, o los dividendos por acción, son los indicadores más frecuentes para determinar a futuro el precio de la acción. Existe un formato para la valoración, el cual consta de tres partes: el análisis financiero, los índices financieros y la valoración estimada. Para todos se requiere una información de cinco años, los aspectos más resaltantes del principal competidor y los valores del mercado.

En el caso de análisis financiero se solicita: precios máximos y mínimos, utilidad por acción, dividendos por acción y el valor según libros de la acción. Los índices son: Relación P/U máxima (Precio máximo + UPA) y mínima en igual condición. Rendimiento medido en función de un promedio entre precios máximos y mínimos. Retorno sobre el capital UPA/PVL y Apalancamiento financiero. La valoración estimada está basada en modelos, uno de ellos puede ser el presentado anteriormente.

Las decisiones de financiamiento y la obtención de fondos como la vía más expedita para la conformación de una estructura de financiamiento adecuada, constituye uno de los alcances más significativos para el administrador financiero, quien debe contrastar y decidir entre las alternativas del corto y largo plazo, entre el mantener recursos para ocasiones de aprovechamiento de ofertas del mercado, o colocarlos en inversiones del corto plazo, cuyas rentabilidades sean más atractivas que el costo de oportunidad de otros pasivos. Decisiones de repartir dividendos por encima de ciertos valores determinados como políticas, o reinvertirlos en proyectos de largo plazo más beneficiosos. Se debate entre ocasiones muy rentables, pero igualmente riesgosas. Entre el mantener volúmenes importantes de capital de trabajo bruto o aumentar dicho capital por la vía de adquisición de nuevos pasivos del corto plazo. En general, debe persuadirse que en períodos inflacionarios, el corto plazo constituye uno de los aspectos de mayor cuidado para las empresas.

#### **4 Alcances en relación a las decisiones de inversión**

Aunque en las Finanzas las decisiones y por ende su articulación entre el financiamiento y la inversión no deben separarse, académicamente, esto es válido.

Las inversiones también obedecen en gran medida al sentido común, a lo que se denomina en el aspecto corriente “el buen olfato”, el desarrollo de modelos cuantitativos, así como las

herramientas ya señaladas anteriormente, han fortalecido su campo de acción.

Una inversión no es más que la colocación de los recursos obtenidos en las fuentes provenientes de pasivo y capital, en activos que generen rentabilidad acorde con parámetros tales como tasas de interés e inflación.

De nuevo la inflación ocasiona problemas de ubicación y decisión en cuanto a las inversiones. Las de corto plazo, son necesarias e inevitables en las empresas de corte comercial; en cambio en las que transforman, la estructura completa de activos es necesario actualizarla, con los consiguientes incrementos provocados por el índice de inflación.

De manera, que los modelos tradicionales de valoración de inversiones para el largo plazo, tales como: el valor presente neto o su amigo inseparable la tasa interna de retorno, deben contener este ingrediente de la inflación, a objeto de equilibrar el uso de los fondos en el presente, con períodos de tiempo mayores a un año. Consecuencialmente, la estadística juega un papel importante en la valoración, al incluirse el factor riesgo como variable determinante del cálculo.

La pregunta que se debería hacer antes de formular algún modelo es la siguiente: toda inversión está conformada por un monto de ingresos y uno de desembolsos o pagos que ocasiona el proyecto. ¿Es igual para ambas variables el efecto inflacionario?. La respuesta es negativa, en consecuencia, se debe presentar un modelo que permita incorporar tanto a los ingresos como a los egresos una tasa de inflación, más una tasa de riesgo, que descontando los flujos de fondos a la tasa de costo de capital o de descuento, por la utilización de los fondos se obtenga un valor presente que indicará la factibilidad financiera o no del proyecto considerado.

Si se llama:

- Io = Inversión en el momento inicial
- I = Monto de ingresos generados por el proyecto
- E = Monto de egresados generados por el proyecto
- C = Tasa de costo de capital
- I = Tasa de inflación asociada a los ingresos
- e = Tasa de inflación asociada a los egresos
- p = Tasa de inflación general
- $\alpha$  = Tasa de riesgo
- V.P.N.= Valor Presente Neto

$$V.P.N.= \frac{[I_1(1+i) - E_1(1+e)] \alpha}{(1+C)(1+p)} + \frac{[I_2(1+i)^2 - E_2(1+I)]^2 \alpha}{(1+C)^2 (1+p)^2} + \dots +$$

$$\frac{[I_n(1+i)^n - E_n(1+e)^n ] \alpha}{(1+C)^n (1+p)^n}$$

Igual procedimiento podría emplearse con la fórmula o modelo tasa interna de retorno, buscando como incógnita la variable C.

Modernamente, estos modelos son objeto de manejo por parte de los usuarios, a través de calculadoras y programas de computación diseñados al efecto, lo que viene a solventar uno de los casos críticos y por ende de difícil cálculo, cuando se trata de proyectos que pueden generar más de una tasa de rendimiento, por su condición matemática de ecuación, con resultados de más de una raíz, entre las que pueden figurar valores imaginarios o negativos.

Otros análisis como el de sensibilidad partiendo de varios escenarios, el árbol de decisiones, la simulación del mayor número de variables que pueden presentarse en un proyecto, conforman un cuadro de avance del último cuarto de siglo.

En todo caso, la estructura de inversiones o de activos, debe guardar equilibrio entre las funciones costo de oportunidad, rentabilidad y riesgo. Equivale a decir en otros términos, que lo que se denomina portafolio o compra de papeles de diversa magnitud y orden, la única forma de preservar e incrementar su valor, es diversificándolo. De otro lado, el riesgo es perfectamente medible a través de lo que se denomina la “línea del mercado de papeles”, partiendo del análisis de las beta, que viene a ser la sensibilidad del retorno de una inversión a los movimientos del mercado.

La competencia entre la rentabilidad de los activos generados para períodos de tiempo mayores a un año, y los generados por activos del corto plazo, esencialmente el dinero, está precisamente en lo que significa el “valor del dinero en el tiempo”, que no es otra cosa, que el reconocimiento del interés como un valor añadido al uso del capital o de recursos financieros. Es decir, siendo el interés la mayor parte que compone el costo de capital, y variando este conforme a la importancia de ese dinero como recurso productivo en cada momento, es evidente, que el mismo debe generar una mayor satisfacción al recibirse el principal y sus intereses, que al consumir dicha suma en el momento presente.

El binomio financiamiento e inversión es inseparable, y en la vida cotidiana no se admite un orden entre ellos. Analizar una decisión de inversión, es mantener una estructura adecuada de financiamiento. O a la inversa, si se mantiene una estructura adecuada de financiamiento, debe, su contraparte que es la estructura de inversiones, generar los resultados deseados.

## **5 Conclusiones**

Es preciso que junto a los alcances, que ya conforman un cuadro importante de aporte y crecimiento para las empresas, también se ponderen muchas de las situaciones que dentro de esos alcances, aún determinan problemas por resolver en finanzas. Algunos autores los aducen a imprevistos o imponderables de orden interno y externo a la firma. Ese autor es Luis F. Gutiérrez M. Quien en su obra “Finanzas Prácticas para Países en Desarrollo”, las presenta de una forma bastante precisa. Me permito enunciar algunas de ellas dada su importancia. Internamente, se visualiza la capacidad gerencial para enfrentar los grandes retos. La carencia de personal preparado. La insuficiencia de tecnología. La infraestructura administrativa inapropiada para dar soporte a nuevos proyectos. Recursos financieros de difícil obtención por razones externas, o por insolvencia de la empresa. Externamente, el factor más complejo es la competencia, los proveedores, las ventajas de los más antiguos y con posiciones financieras importantes que arrastran a los de situación intermedia o baja. Factores atribuibles a decisiones gubernamentales tanto nacionales como regionales y municipales, también contribuyen a desequilibrar programaciones previas concebidas. Lo anterior, en buena medida puede resolverse al integrar y tomar en consideración todos los aspectos inherentes a la organización, basado en la información y la comunicación clara y oportuna.

De otra parte, los autores Richard Brealey y Stewart Myers en su conocida obra “Principios de Finanzas Corporativas”

señalan lo siguiente: “Lo que no sabemos: Diez problemas no resueltos en finanzas”

1. ¿Cómo se adoptan las principales decisiones financieras?
2. ¿Qué determina el valor actual y el riesgo del proyecto?
3. Rentabilidad y riesgo: ¿Se ha olvidado de algo?
4. ¿Hay excepciones importantes a la teoría de los mercados eficientes?
5. ¿Cómo se valoran las opciones complejas?
6. ¿Cómo se puede explicar los procedimientos de emisión de acciones ordinarias?

7. ¿Cómo se puede explicar la estructura de capital?
8. ¿Cómo se puede resolver la controversia sobre los dividendos?
9. ¿Cuál es el valor de la liquidez?
10. ¿Cómo se puede explicar las oleadas de quiebras?

Estos señalamientos a pesar de que aparentemente están resueltos, siguen en controversia entre la teoría y el desenvolvimiento práctico, entre la academia y las organizaciones, entre el hombre y el medio en el cual se desenvuelve.

Es pertinente a mi juicio seguir constantemente en ese trajinar, y aunque la lista pareciera no extensa, todos los tópicos que parecen desarrollados, aún están pendientes por seguir investigando. Esto es lo importante en cualquiera de las ramas de la administración, pero fundamentalmente en las finanzas, porque en torno a ellas circunda un aspecto que aunque todos lo usen, palpen, deseen, conviertan y felizmente lo gasten y lo ahorren, por ser una energía sobre la que pende el peso diario del manejo, es de fácil dilución y desaparición. El nombre lo dejo a la elección de ustedes. Como usuarios constantes de él.

## 6 Bibliografía

- Altuve G., José G (1996): **Finanzas, teoría y práctica.** Ediciones del Consejo de Publicaciones de la U.L.A. 2da Impresión.
- Gutiérrez M., Luis Fernando (1992): **Finanzas prácticas para países en desarrollo.** Editorial Norma.
- Richard Brealey y Steward Myers (1988): **Principios de Finanzas corporativas.** Mc Graw Hill.
- Suárez S, Andrés S. (1987): **Decisiones óptimas de inversión y Financiamiento en la empresa.** Ediciones Pirámide.
- Van Horne, James C., (1993): **Administración Financiera.** Novena edición. Prentice Hall.
- Weston, J. Fred., y Thomas Copeland (1995): **Finanzas en Administración.** Novena edición. Vol. I y II. Mc GrawHill.