

LA GESTIÓN DEL EFECTIVO EN LA EMPRESA MATERIALES DE LA CONSTRUCCIÓN DE LAS TUNAS

MSc. Eyelin Bello Caballero
MSc. Yuria Urquiza Herrera
MSc. Disleidys Alcolea Zayas
Universidad de Las Tunas

RESUMEN

La economía cubana se encuentra en un proceso de mejora continua, prestándole especial atención a la esfera constructiva, fundamentalmente a obras pertenecientes a la Batalla de Ideas, así como viviendas. Las empresas de materiales de la construcción juegan un papel fundamental para el logro de este empeño en que se encuentra inmersa la máxima dirección del país. En este contexto, es indispensable enfocar la atención de los administradores financieros al análisis de la situación de estas empresas en el orden económico y financiero y el manejo de los recursos a su disposición.

De las decisiones operativas a corto plazo que tomen los directivos financieros en el marco de la administración financiera, depende el desenvolvimiento financiero de la empresa, todas estas decisiones repercuten finalmente en la liquidez de la misma, por ello es de suma importancia el conocimiento y aplicación de las técnicas de gestión y administración que tributan al manejo eficiente del efectivo.

La presente investigación se ha desarrollado en la Empresa Materiales de la Construcción de Las Tunas con el objetivo de perfeccionar la gestión de efectivo en esta empresa, determinando los criterios a considerar para el establecimiento de una política científica estructurada para su administración. Primeramente, se exponen los aspectos teóricos relacionados con el tema investigado a partir de los criterios de los especialistas reconocidos en el tema. Se realiza la caracterización de la empresa, el diagnóstico estratégico de la misma y el análisis de la situación financiera. Se proponen elementos de política para la administración del efectivo aplicando los métodos y

procedimientos más novedosos que aparecen en la literatura consultada. Finalmente se llegan a conclusiones de la investigación y se realizan recomendaciones para aplicar por la dirección de la empresa.

INTRODUCCIÓN

Para todas las empresas que operan en cualquier nación del mundo, desde los pequeños negocios hasta las multinacionales, es una preocupación constante mantener reservas suficientes de dinero que permitan enfrentar sus necesidades financieras. En la actualidad las relaciones mercantiles y bursátiles a nivel internacional adquieren cada vez mayores niveles de complejidad, movidas sobre una infraestructura científico técnica que evoluciona a una velocidad formidable.

Dentro del sistema empresarial cubano se han desarrollado modificaciones que permitan la realización de la gestión operativa de las entidades y la utilización óptima de los recursos que manejan. En este sentido las finanzas tienen una importancia primordial teniendo en cuenta su papel en la economía como mediadora de las transacciones comerciales.

Una de las medidas llevadas a cabo es la puesta en circulación del peso cubano convertible para las transacciones de productos o servicios realizados dentro del territorio nacional cubano, que incluyen componentes adquiridos en moneda extranjera. Esto obliga a las empresas a garantizar niveles de moneda convertible acordes con sus necesidades y moneda nacional para las operaciones que así lo exigen. Sin embargo, la disparidad en los volúmenes de ingresos en moneda convertible, así como los niveles limitados de financiamiento centralizado que reciben muchas entidades dentro del sistema empresarial, han provocado que para los últimos años de la década de los '90 y en el primer quinquenio del siglo XXI la situación financiera de las empresa cubanas se ha caracterizado por un déficit financiero que ha implicado en muchos casos una virtual insolvencia y por tanto, incapacidad de honrar las obligaciones contraídas con terceros. Ante la necesidad de desarrollar estrategias y tomar decisiones que permitan perfeccionar la administración de los fondos de la empresa se realiza la presente investigación en la Empresa Materiales de la Construcción de Las Tunas, la cual

pudiera contribuir a mejorar su credibilidad financiera entre las demás empresas de su tipo.

DESARROLLO

Consideraciones acerca de la situación actual de la gestión de efectivo en la Empresa Materiales de la Construcción de Las Tunas.

Al realizarse una valoración general de la gestión del efectivo en la empresa a partir de las técnicas y criterios de análisis utilizados y según los resultados obtenidos en la evaluación de los indicadores de liquidez, no puede decirse que la empresa no ha tenido liquidez en los períodos analizados, aunque debe señalarse el deterioro existente en la liquidez inmediata en el año 2007 respecto al 2006, siendo solo de \$0.71 de activos disponibles y realizables para hacer frente a las deudas después de descontado el inventario.

Debe destacarse el hecho de que aunque los ciclos de cobro y pago estén dentro de los parámetros establecidos para un comportamiento favorable de estos indicadores de actividad, no es saludable para la empresa que el ciclo de cobro está entre los 30 y 32 días para los años 2007 y 2006 y el ciclo de pago esté entre los 26 y 19 días para este período, esta situación afecta negativamente el ciclo de efectivo y por tanto la solvencia a corto plazo de la empresa.

Con el objetivo de investigar los factores que se relacionan con una eficiente gestión de efectivo para la empresa se realizó una entrevista a los especialistas del departamento económico de la empresa (Anexo No 10). A través del intercambio con estos especialistas se pudo constatar que se necesita la superación profesional en técnicas más modernas de gestión de efectivo y de administración financiera en general, para disponer así de conocimientos que les posibilite tener una nueva visión que exige el entorno económico y empresarial en estos tiempos.

A pesar de que según el criterio de los directivos de la empresa manejan sus fondos racionalmente en la medida de lo posible y en correspondencia con el medio en que se desenvuelve la empresa dentro de la rama de los materiales de la construcción y según su objeto, no se han sistematizado una serie de aspectos económicos que podrían ser de mucha utilidad para el desenvolvimiento económico favorable de la empresa y

permitirían un enfoque integral para la administración del efectivo que se mencionan a continuación:

- A pesar de que los especialistas entrevistados aluden que conocen en qué consiste la gestión de efectivo no utilizan la mayoría de las herramientas para una adecuada administración de este.
- Aunque en la empresa se realiza el cálculo de los indicadores financieros para conocer su situación financiera no se realizan los análisis correspondientes de estos indicadores.
- No se calcula periódicamente el ciclo de efectivo para realizar su análisis. No se elabora periódicamente el flujo de efectivo como elemento para el diagnóstico de la salud financiera de la empresa, se elabora sólo cuando el banco lo solicita para condiciones de préstamos.
- Se realiza un presupuesto de ingresos y gastos anual en la empresa, pero no se elabora anualmente el flujo de caja presupuestado o presupuesto de efectivo en su sentido de herramienta de planeación a corto plazo.
- La empresa no conoce el efectivo en caja y banco que requiere para desarrollar sus operaciones, no habiéndose determinado su magnitud, por tanto no se trabaja con esta cifra, lo que constituye una deficiencia para el flujo de caja, además no se han empleado modelos o procedimientos matemáticos que permitan llegar a saber cuál es el efectivo óptimo a mantener.
- No se ha determinado el costo de no tener efectivo suficiente, por lo que no se conoce en qué medida esto puede estar afectando el desenvolvimiento económico y financiero de la empresa.
- El patrón de las entradas y desembolsos no se ha estudiado, siendo de vital importancia para la caracterización de los flujos de caja y por consiguiente para la estimación de las cuentas por cobrar y por pagar. Este estudio permitiría valorar objetivamente las necesidades de mantener efectivo para garantizar el programa de pagos.

Por lo abordado anteriormente y la complejidad del trabajo del departamento económico considera la autora que los especialistas relegan a un segundo plano los

estudios que permitan conocer y mejorar la solvencia y situación económica y financiera en general mediante el cálculo y análisis de las razones financieras y del ciclo de caja, esto último es lo que le permitiría conocer lo que demora la empresa en recibir el efectivo por el cobro de sus cuentas una vez que se eroga. Conociendo el ciclo de caja y previendo los desembolsos de efectivo que se realizan en el año, se puede conocer cuánto dinero se requiere para garantizar las operaciones del negocio.

Se pudo comprobar que los directivos conocen teóricamente las alternativas de inversión de los excedentes de efectivo, así también cómo se solucionan los faltantes de efectivo, sin embargo no se analiza con visión económica el rendimiento que se puede obtener al invertir el efectivo inactivo y el costo del reaprovisionamiento, es decir tener insuficiencia de fondos.

Adicionalmente existen otros elementos que limitan el proceso de recolección y desembolso de efectivo:

- Aunque la gestión de cobros no presenta grandes problemas pues una gran parte de los pagos los reciben en el momento de la venta o como cobro anticipado, la mayoría de los contratos referentes a las obras de la Batalla de Ideas, que tienen el mayor peso dentro de las producciones de la empresa, es a través de documentos de crédito, lo que demora el proceso de recolección del efectivo.
- La situación de los pagos tiene condiciones inversas a la de los cobros, pues la gran mayoría de los proveedores exigen los pagos anticipados o de contado en el momento de la compra y muy pocas veces aceptan documentos de crédito, en el caso de DIVEP, AUTOIMPORT, exigen el pago de contado, FINCIMEX, CUPET, que provee el combustible sólo acepta los pagos anticipados, así como los proveedores del cemento, una de las materias primas fundamentales.

Como conclusión general del análisis realizado a la situación actual de la gestión del efectivo en la Empresa materiales de la Construcción de las Tunas puede afirmarse que existen problemas que afectan el desenvolvimiento financiero eficiente de la empresa.

Aplicación de Modelos de Administración de Efectivo a la Empresa Materiales de la Construcción de las Tunas.

Determinación del efectivo necesario para operaciones según el modelo de rotación de caja.

Muchos economistas han tratado de ofrecer soluciones para conocer la magnitud de efectivo a mantener. Como ya se ha mencionado anteriormente existen modelos que optimizan como el Baumol y Miller Orr, que serán aplicados a la empresa en el próximo epígrafe de este capítulo, y otros que calculan el efectivo requerido como el propuesto por Lawrence Gitman; debe señalarse también que en las decisiones relacionadas con la magnitud a mantener, juega un papel fundamental la experiencia acumulada de los directivos económicos.

En el folleto “Sistema Bancario y Gestión Financiera” que recoge la intervención realizada por Francisco Soberón Valdés en la reunión nacional de Presidentes de las Asambleas Municipales del Poder Popular, el Ministro Presidente del Banco Nacional de Cuba, al referirse al uso de las técnicas de dirección empresarial de las economías de mercado, hace alusión a que se le debía obligar a las empresas a procurarse la liquidez mediante una reducción de sus costos, un acortamiento de sus ciclos de rotación, una mejor gestión de cobro y una utilización racional del crédito.

Precisamente el modelo propuesto por Gitman tiene en cuenta la influencia de estos factores, éste parte del cálculo del ciclo de caja que ya fue realizado; así como de la rotación de caja que expresa las veces que el efectivo hace una rotación completa en un período de tiempo dado. Lawrence Gitman en su obra “Fundamentos de Administración Financiera”, plantea un modelo que aunque no optimiza constituye un procedimiento sencillo de aplicar y tiene como ventaja que en él se resumen los elementos que inciden en la administración del capital de trabajo; lo que a su vez constituye su limitación.

Este modelo parte del cálculo de los desembolsos anuales de efectivo; así como de la rotación de caja que expresa las veces que el efectivo hace una rotación completa en un período de tiempo dado. Finalmente, la necesidad de efectivo para operar de acuerdo a este método, se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Necesidad de efectivo Para operar} = \frac{\text{Desembolsos Anuales de Efectivo}}{\text{Rotación de Efectivo}} \quad (\text{Ecuación 6})$$

Este cálculo se realizó para el año 2007.

$$\text{Rotación de efectivo} = \frac{360}{\text{Ciclo de conversión de efectivo}} \quad (\text{Ecuación 7})$$

Los desembolsos de efectivo se calcularon mediante la siguiente formulación:

$$\text{Efectivo final} = \text{efectivo inicial} + \text{entradas de efectivo} - \text{salidas de efectivo} \quad (\text{Ecuación 8})$$

Despejando:

$$\text{Salidas} = \text{efectivo inicial} + \text{entradas de efectivo} - \text{efectivo final}$$

Las entradas de efectivo fueron calculadas de la siguiente forma:

Tabla No 17 - Cálculo de las entradas de efectivo.

Empresa Materiales de la Construcción

Período terminado en diciembre del 2007

Datos	Importe
Ventas Totales	\$5280255
Más: otros ingresos	264874
Total de Ingresos	5545129
Menos: Variación de cuentas por cobrar	456306
Entradas de Efectivo	\$5088823

Fuente: Elaboración de la autora a partir de los Estados Financieros de diciembre del 2007.

Sustituyendo en la fórmula anterior:

$$\text{Salidas} = \$43666 + \$5088823 - \$61128$$

$$\text{Salidas} = \$5071361$$

$$\begin{array}{lcl} \text{Necesidad de efectivo} & 5071361 & \\ \text{Para operar} & = \frac{\quad}{2.9 \text{ veces}} & = \$1748745 \end{array}$$

Tabla No 18 – Resultado de la aplicación del modelo de Gitman.

Ciclo de Efectivo	Rotación de Efectivo	Desembolsos de Efectivo	Efectivo Requerido
123 días	2.9 veces	\$5071361	\$1748745

Fuente: Elaboración de la autora.

Los valores obtenidos constituyen un elemento a incorporar en la confección del presupuesto de efectivo para determinar los requerimientos de financiamiento externo.

Aplicación de modelos que determinan el efectivo óptimo.

Muchos economistas han tratado de ofrecer soluciones a la necesidad de conocer la magnitud óptima de efectivo que debe mantener un negocio. En el primer capítulo se expusieron los fundamentos teóricos de los modelos de administración de efectivo más conocidos valorando sus ventajas y limitaciones, a continuación se muestra el resultado de la aplicación de los modelos Baumol y Miller – Orr. en la empresa objeto de nuestra investigación para el período terminado en diciembre del año 2007.

En el presente trabajo para cumplimentar uno de los objetivos formulados se adaptaron ambos modelos a las condiciones en que opera la economía cubana, dada la importancia que reviste el empleo de técnicas de avanzada en la administración empresarial. Los resultados de su aplicación brindan información al directivo financiero para la toma de decisiones relacionadas con la tesorería, aunque se debe tener siempre presente que los modelos constituyen abstracciones de la realidad y que para su diseño hay que partir de determinados supuestos. Por todo lo anterior un buen directivo no debe guiarse solamente por las soluciones matemáticas y valorar justamente el papel de la experiencia y el sentido común.

Para la aplicación del modelo Baumol fue necesario el cálculo de los gastos de manejo y administración de efectivo que se ofrece a continuación:

Gastos de manejo y administración del efectivo

Estos gastos se refieren al uso de trabajadores y contadores que se ocupan del manejo diario del efectivo además de los gastos generales de oficina (comunicación, gestión y otros); se les llama por algunos autores costo fijo de la transacción.

Para determinar este costo se detallaron todos los gastos que están implicados en el manejo del efectivo que son los siguientes:

Salario mensual de los empleados.

Cajero -	\$ 285.00
Contador Principal -	365.00
Facturador de ingresos -	255.00
Financista -	365.00
J' Económico -	<u>455.00</u>
Total de salario mensual-	\$ 1725.00

Gasto de salario diario = \$ 1725.00 / 24 días laborables = \$ 71.88 diarios

Otros gastos mensuales relacionados con el manejo del efectivo

Gastos de materiales de oficina - \$ 250.00 mensuales / 24 días = \$10.41 diarios
(papel y otros materiales)

Combustible = \$460.00 mensuales / 24 días = \$19.16 diarios

Teléfono - \$ 335.00 mensuales / 24 días = \$ 15.00 diarios

Otros gastos diarios = **\$ 44.57**

Costo fijo de una

transferencia = Salarios diarios + Otros gastos diario = \$ 116.45

Saldo óptimo de efectivo según el modelo Baumol.

Se trabajó con la tasa de interés del banco debido a que es la tasa que se le aplica a la empresa cuando piden dinero prestado al banco para operaciones.

Desembolsos de efectivo en el periodo = \$ 5071361.00

$$T = \sqrt{\frac{2 \times 116.45 \times 5071361}{0.05}} = \$153695.80$$

Costo Total de administración del efectivo:

$$\begin{aligned} &= \$ 116.45 \times \frac{\$5071361}{\$153695.80} + 5\% \times \$ 153695.80 \\ &= \$ 3842.39 + \$ 3842.39 \\ &= \$ 7684.78 \end{aligned}$$

Obsérvese como el costo de mantenimiento se iguala al costo del pedido, gráficamente este es el punto donde se cortan ambas curvas, que precisamente coincide con el punto donde la curva de costo total tiene un mínimo y al cual le corresponde el tamaño óptimo de la transferencia .

Como se señaló en el primer capítulo este modelo tiene sus limitaciones por los supuestos en que se basa; sin embargo, a pesar de sus detractores, está muy difundido y es uno de los más utilizados. En la práctica dado que este modelo se basa en un ambiente de certeza (no existe escasez de tesorería) las empresas deberán calcular un saldo de tesorería mayor.

Al igual que el modelo Baumol, el modelo Miller - Orr depende del costo de transacción y el costo de oportunidad de la tenencia de efectivo, siendo los valores que minimizan el costo total la raíz cúbica del cociente de tres veces el costo de transacción por la varianza y cuatro veces el costo de oportunidad.

Como ya se explicó, este modelo trabaja con dos límites (superior e inferior) y con un nivel deseable que será más alto en la medida en que sea mayor la variabilidad diaria de los flujos esperados. Esta variabilidad se determina mediante un estadígrafo de dispersión: la varianza (σ^2), su cálculo se realizó en EXCEL tomando como

observaciones una muestra de 180 datos de los saldos diarios de caja según el estado de cuentas del BANDEC.

Saldo óptimo de efectivo según el modelo Miller – Orr.

Varianza de los flujos diarios de caja = \$1610251584

$$\text{Distancia entre los límites} = \sqrt[3]{\frac{3 \times 1698.26 \times 1610251584}{4 \times \frac{0.05}{180}}} = \$ 194724.48$$

$$\text{Nivel deseable} = 0 + \frac{\$ 194724.48}{3} = \$ 64908.16$$

$$\text{Límite superior} = 0 + \$194724.48 = \$ 194724.48$$

Tanto este modelo como el Baumol, calculado anteriormente, muestra resultados, que ofrecen elementos de juicio para la toma de decisiones relacionadas con las decisiones de caja y al basarse en supuestos diferentes no tienen que coincidir; el directivo financiero deberá utilizarlos con creatividad y de acuerdo a su experiencia. A partir del análisis de su funcionamiento se realizarán las correcciones necesarias para lograr que su aplicación sea lo más objetiva posible.

A continuación se resumen los resultados obtenidos de la aplicación de los diferentes modelos.

Tabla No 19. Saldos de efectivo según diferentes modelos.

Modelo aplicado	Saldo de efectivo a mantener
Modelo de Rotación de Caja	\$1748745.00
Modelo Baumol	\$153695.80
Modelo Miller - Orr	\$64908.16

Fuente: Elaboración de la autora

Como se observa, el saldo obtenido por el Modelo de Lawrence Gitman es el mayor, y efectivamente este saldo no es un óptimo matemático (mínimo) y depende de cómo se desarrolle en la empresa la gestión operativa. Al ser una empresa constructora el ciclo de efectivo es relativamente alto por las propias características de la actividad, aunque puede mejorarse: según la propuesta que aparece en la página 50. En cuanto al saldo obtenido por los modelos que optimizan los valores son menores.

Planeación de los flujos de caja.

Tomando en consideración la información de la forma que cobra y paga la empresa se procedió a realizar el flujo de caja presupuestado para el año 2008, tomando como base el presupuesto de ingresos y gastos elaborado por la empresa. Este presupuesto debe ser corregido mensualmente con el fin de ajustarlo a las condiciones reales que se van presentando y que han podido ser previstas con lo que se pone en manos de la entidad una herramienta adicional para el perfeccionamiento y mejoramiento de su trabajo.

Como las entradas a considerar en el presupuesto de efectivo se incluyeron las ventas totales que están planificadas en un 25% por encima del año anterior, dividida en ventas a créditos y al contado, a las que se le aplicó el patrón de cobro real. Además se adicionaron otros ingresos que incluyen ventas de comedores y cafeterías así como otros ingresos por varios conceptos.

En el caso de los desembolsos se tuvieron en cuenta las compras de mercancías a las que se le aplicó el patrón de pagos determinado.

Tabla No 20. Patrón de Cobros y Pagos

	1er mes	2do mes	3er mes	4to mes
Patrón de cobros	51%	21%	10%	18%
Patrón de pagos	80%	15%	5%	-

Fuente: Elaboración de la autora

Los patrones antes descritos se refieren a la situación real de los cobros y pagos de la empresa quedando evidenciado que la misma es mejor como pagadora que como cobradora pues el 80% sus deudas a corto plazo son liquidadas antes de los 30 días y antes de 90 días todas las demás, mientras que presenta un elevado porcentaje en el

cobro después de 90 días. Esta situación repercute en la gestión financiera a corto plazo de la empresa pues cuanto más pueda demorar los pagos y acelerar las cobranzas menos severos serán los problemas que puedan ocasionar al ciclo operativo y mejor será la solvencia de la entidad, sin deteriorar su situación crediticia.

Con todos estos elementos se procedió al cálculo del presupuesto de efectivo con los patrones de entradas y salidas reales aplicados a las ventas a crédito y como resultado se obtuvieron los flujos de caja mensuales para el año 2008 presentándose en los meses de Enero, Febrero y Marzo un déficit de efectivo por lo que la empresa necesitará financiamiento externo en los meses antes mencionados. Este déficit puede ser cubierto mediante el uso de líneas de crédito con el banco que opera.

CONCLUSIONES

Resultado de la investigación desarrollada se llegan a conclusiones que aunque se han ido exponiendo de alguna manera durante el desarrollo del trabajo, se presentan a continuación sin orden de incidencia o importancia.

- Durante el período objeto de análisis existe una disminución en el capital de trabajo de la empresa, lo que implica que son menores los recursos permanentes que financian el activo corriente, por lo que se encuentra en una posición de mayor riesgo.
- Al analizar la liquidez se pudo comprobar que se considera aceptable en ambos períodos, aunque se evidencia un deterioro de estos indicadores en el 2007 respecto al 2006.
- El ciclo de efectivo resultante de la relación entre el ciclo de inventario, el ciclo de cobro y el de pagos, disminuye en el 2007 debido en lo fundamental al aumento del ciclo de pagos, lo que beneficia financieramente a la empresa.
- Aunque los ciclos de cobro y de pago están dentro de los parámetros establecidos para un comportamiento favorable de estos indicadores de actividad, no es saludable que la empresa sea mejor como pagadora que como cobradora, esta situación afecta negativamente al ciclo de efectivo y por tanto la solvencia a corto plazo de la empresa.
- La aplicación de los modelos para determinar el efectivo a mantener por la empresa arrojaron resultados elevados para el modelo de rotación de Caja y menores para aquellos que optimizan, ofreciendo elementos para la toma de decisiones de la dirección.
- El presupuesto de efectivo arrojó déficit de fondos en los meses de Enero a Marzo.
- La empresa gasta aproximadamente \$116.45 para realizar su gestión de efectivo.
- Los patrones de entrada y salida para el período analizado reiteran que la empresa es mejor como pagadora que como cobradora.

RECOMENDACIONES

Como contribución al posible perfeccionamiento de la gestión de efectivo en la Empresa Materiales de la Construcción de Las Tunas se proponen recomendaciones para su evaluación y posible aplicación en dicha empresa.

- Realizar la administración del efectivo de la empresa a partir de una política científica y racionalmente estructurada, considerando el conjunto de variables que fueron definidas durante el desarrollo de la investigación.
- Elaborar el flujo de caja presupuestado como culminación del proceso presupuestario anual en la empresa con periodicidad mensual, e ir ajustando antes de cada mes los valores en correspondencia con las situaciones que realmente se vayan presentando, convirtiendo así este estado en una herramienta auxiliar de la dirección.
- Usar como fuente para sufragar el déficit que aparecen en el presupuesto de efectivo los financiamientos para necesidades temporales que ofrece BANDEC.
- Proceder a la aplicación de los modelos Baumol y Miller Orr, los cuales optimizan a partir de minimizar el costo de mantener efectivo para determinar el saldo mínimo requerido con vistas a observar y evaluar su comportamiento.
- Calcular el efectivo requerido para operar según el modelo que parte del ciclo de efectivo, trabajando por el logro de que este último alcance el nivel propuesto (48 días aproximadamente) para ser utilizado en el presupuesto de efectivo a la hora de determinar las necesidades de financiamiento.
- Alargar el ciclo de pago de la empresa tanto como sea posible sin dañar la credibilidad financiera de la misma.

BIBLIOGRAFÍA

1. A. Ross, Stephen; W. Westerfield, Randolph; F. Jaffe, Jeffrey: Corporate Finance; International student edition:- 1993.
2. Aguirre Sábada, Alfredo: Fundamentos de Economía y Administración de empresariales; Editorial Pirámide S.A.
3. Avellaneda Ojeda, Carmen: Diccionario bilingüe de términos financieros, Editorial Mac Graw Hill:- 1996.
4. Bueno Campos, Eduardo: Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales; Editorial MES.
5. Brealey, Richard y Myers, Steward: Fundamentos de Financiación Empresarial; Editorial Mc Graw – Hill / Interamericana de España S.A.:- 1993.
6. Carlos Marx: El Capital. Crítica a la Economía Política, Tomo II; Editorial Ciencias Sociales:- 1993.
7. Draper: Análisis de Regresión y Series Cronológicas; Editorial MES :- Junio 1983, U.H.
8. E. Bolten, Steven: Administración Financiera; Editorial Limusa – Noriega:- 1996.
9. Gaceta Oficial de la República: Bases Generales del Perfeccionamiento Empresarial:-1998.
10. González del Foyo, María Esperanza: La administración del efectivo en la gestión financiera corporativa del Hotel Sierra Mar – Los Galeones, Tesis presentada en opción al título académico de Master en Administración Financiera, 2000.
11. Gitman, Lawrence: Fundamentos de Administración Financiera, Tomo I; Editorial MES.
12. Meigs y Meigs: Contabilidad. La base para la toma de decisiones gerenciales; Editorial MES.
13. Murray R.. Spiegel: Teoría y Problemas de Estadística, sexta reimpresión; Editorial MES:-1987.
14. PCC: Resolución económica V Congreso del Partido Comunista de Cuba. Editora Política:- 1998.

15. Ramírez Padilla, David Noel: Contabilidad Administrativa, Segunda Edición, Editorial Mac Graw Hill de México 1980.
16. Suárez Suárez, Andrés: Decisiones óptimas de inversión y financiación de la empresa; Editorial Pirámide S.A.: - 1993.
17. Van Horne, James C.: Fundamentos de Administración Financiera; Editorial Prentice Holl Hispanoam'érica S.A. :- 1988.
18. Weston, Fred y Copeland: Fundamentos de Administración Financiera Tomo I; Editorial MES.
19. Weston, J.F. y Brigham, E.F.: Finanzas en administración; Editorial Interamericana S.A.: - 1987.

Literatura electrónica consultada:

- ☞ <http://www.monografias.com>
- ☞ <http://www.competitividad.net>
- ☞ <http://www.gestiopolis.com>
- ☞ <http://www.eumed.net>
- ☞ <http://www.aulafacil.com>
- ☞ <http://www.finanzas.com>
- ☞ <http://www.es.flesko.com>
- ☞ <http://www.wto.org>
- ☞ [http://www.google.ru/Top/worl/regional/américa/chile/Economía y negocios finanzas nctad.org](http://www.google.ru/Top/worl/regional/américa/chile/Economía_y_negocios_finanzas_nctad.org)
- ☞ <http://www.imf.org>
- ☞ <http://www.su inversion.com>
- ☞ <http://www.asimet.cl>