

UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA ACADÉMICA PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN**



UCV

**UNIVERSIDAD
CESAR VALLEJO**

**Título: "ANÁLISIS COMPARATIVO ENTRE LOS
INDICADORES TRADICIONALES DE
RENTABILIDAD Y EL EVA DE LA EMPRESA
PROPECA S.A.C EN EL PERIODO 2005 - 2010**

**TESIS PROFESIONAL PARA OPTAR EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN**

AUTOR:

Bach. CASTRO ELÍAS ROBERT JOB

ASESOR:

Dr. LINARES CAZOLA JOSÉ GERMÁN

NUEVO CHIMBOTE - PERÚ

2011

Dedicatoria

A todas aquellas personas con hambre de conocimientos, que no se conforman con lo que le dan, sino con lo que pueden conseguir.

El autor.

Agradecimientos

A Dios, que todo lo ve, por su amor y misericordia.

A mis padres, mi abuela y hermanos, por su sacrificio y amor infinito.

A todos mis docentes, que de alguna u otra manera, contribuyeron en el fortalecimiento de mis conocimientos en el campo en el cual me desenvuelvo.

El autor.

Introducción

La Administración Financiera ha evolucionado en términos de teoría y práctica. Es impresionante la amplia literatura existente colmada de principios, teorías, modelos matemáticos basados en investigaciones, esquemas y gráficos que tienen como finalidad no solo describir e interpretar la situación económica financiera de las organizaciones, sino facilitar las decisiones que impulsen la rentabilidad y creen valor a los accionistas. Sin embargo, la gran mayoría de empresas no toman la debida importancia al aspecto financiero y a la aplicación de métodos de evaluación empresarial sofisticados, pues muchos creen que ello es irrelevante y demanda mucho tiempo y recursos, por lo que optan por métodos más sencillos para tomar decisiones empresariales o simplemente no se basan en ninguno. Este presente trabajo de investigación titulado ***“ANÁLISIS COMPARATIVO ENTRE LOS INDICADORES TRADICIONALES DE RENTABILIDAD Y EL EVA DE LA EMPRESA PROPESCA S.A.C. EN EL PERIODO 2005-2010 CHIMBOTE”***, busca cotejar las teorías existentes para evaluar el desempeño económico – financiero, y comparar los diversos métodos basados en los estados financieros de esta empresa, que muy a su pesar, fundamenta sus decisiones solo en las utilidades. Cabe recalcar que la razón social que se muestra en este trabajo de investigación es ficticia, sin embargo, los datos están basados en una empresa real, la cual busca mantenerse en el anonimato.

El presente trabajo, se estructura en siete capítulos:

CAPÍTULO I : MARCO METODOLÓGICO

El cual comprende el problema, la selección del objeto de estudio, antecedentes de esta investigación, la formulación del problema de estudio, la justificación de la investigación, los objetivos de la investigación, las hipótesis, variables, los indicadores, y por último el diseño de ejecución.

CAPÍTULO II : MARCO REFERENCIAL CIENTÍFICO

Está conformado por el marco teórico, en el que se explican las bases teóricas que sustentan la investigación, en el que se esbozan conceptos asociados

a los indicadores de rentabilidad, de la misma manera, se muestran los términos claves en el marco conceptual.

CAPÍTULO III : DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS

Comprende los resultados de la investigación, y se utiliza la estadística descriptiva simple para la comprensión de los mismos.

CAPÍTULO IV : CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

El cual también se basa en la estadística descriptiva, análisis de estadígrafos y el coeficiente de correlación de Pearson; se busca la comprensión de datos, valores y gráficos para la aceptación de la hipótesis de trabajo.

CAPÍTULO V : DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Se presentan y discuten los resultados a la luz de las diversas teorías científicas revisadas, y del análisis de los resultados.

CAPÍTULO VI : CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Se destacan los hallazgos de la investigación y recomendaciones.

CAPÍTULO VII : BIBLIOGRAFÍA

Se menciona a los autores que se hicieron mención durante el desarrollo de la presente investigación.

El autor.

➤ *Resumen ejecutivo*

El presente trabajo de investigación tiene como propósito la realización de un análisis en torno a la gestión de la rentabilidad y creación de valor de la empresa **PROPESCA S.A.C.** en los ejercicios contables comprendidos del 2005 al 2010, mediante la comparación de las diferentes métricas que las finanzas modernas nos proporcionan, contrastando la literatura relativa a la filosofía de generar riqueza para los accionistas con la realidad y particularidades de esta empresa. Se estudiaron las determinantes del desempeño de esta empresa. Los estudios son de corte longitudinal con carácter comparativo. Se utilizaron modelos financieros que se consideraron más apropiados en cada caso, dadas las características de cada variable (Primero, con respecto a las medición de la rentabilidad bajo el enfoque tradicional se examinó los valores contables básicos tales como el NOPAT y la Utilidad Netas; segundo, se presentaron los coeficientes obtenidos a partir de las métricas contables tradicionales de rentabilidad como el ROA, ROI, ROIC y el ROE; tercero, se aplicaron las métricas basadas en el flujo de caja (Cash Flow), tales como el Cash Flow Operativo (CFO), Cash Flow Libre Operaciones y el Cash Flow Return (CFR); y por último, se utilizaron los indicadores más modernos de rentabilidad real: el EVA, y sus variantes). Los resultados nos muestran que la mayoría de indicadores tradicionales de rentabilidad reflejan rentabilidad positiva en el primer año y en el último, en los demás periodos se muestran pérdidas. Así mismo, se perciben claramente las diferencias entre medir la rentabilidad a través de las utilidades y medir la rentabilidad a través de las métricas contables relativas, pues lo mejor, como dice las teorías existentes, es que las utilidades se miden en relación a las inversiones. También se pudo percibir que, al calcular el EVA, se mostro un menor valor al aplicarse el método basado en la tasa activa bancaria + prima de riesgo como costo de oportunidad del accionista. Por otro lado, el EVA presentó valores que contradicen los valores de la mayoría de indicadores tradicionales, en el primer año de análisis. Finalmente, las evidencias apuntan a que el EVA mide mejor la rentabilidad de un negocio, pues considera el riesgo con el cual trabaja la empresa. Inclusive, el EVA se muestra superior al CFLO, tal y como lo indica el análisis de correlaciones, al percibirse que la tendencia del CFLO no se correlaciona con los demás indicadores, mientras que el EVA expresado en unidades monetarias se

correlacionan fuertemente con la utilidad neta y el EVA porcentual, con el ROE. Entonces, el EVA es superior, finalmente, por considerar explícitamente la retribución a los dueños del capital invertido, en primer término.

El autor.

Abstract

This research has the purpose of analysis around performance management and value creation company SAC PROPESCA included in the financial years 2005 to 2010, by comparing the different metrics that we provide modern finance, contrasting the literature on the philosophy of creating wealth for shareholders with the realities and characteristics of this company. We studied the determinants of performance of this company. The longitudinal studies are by way of comparison. Financial models that were used were considered more appropriate in each case, given the characteristics of each variable (First, with respect to the measurement of profitability under the traditional approach is considered the basic financial securities such as NOPAT and net profits second, presented the coefficients obtained from traditional financial metrics of profitability and ROA, ROI, ROIC and ROE, third, we applied the metrics based on cash flow (Cash Flow) as the Operating Cash Flow (CFO) Operating Free Cash Flow and Cash Flow Return (CFR), and finally, we used the latest indicators of actual performance: the EVA, and its variants). The results show that most traditional indicators of performance showed positive returns in the first year and last, in the other periods shown lost. Also, clearly perceived the differences between measure performance through profit and measure performance through accounting metrics concerning, as the best, says the existing theories is that profits are measured in relation to investments. It was also perceived that in calculating EVA, it showed a lower value when applying the method based on the bank lending rate + risk premium as the opportunity cost of the shareholder. On the other hand, the EVA had values that contradict the values of most traditional indicators, in the first year of analysis. Finally, evidence suggests that the EVA a better measure the profitability of a business, believing the risk to which the company works. Even EVA CFLO shown above, as indicated by the correlation analysis, to perceive that the trend of the CFLO is not correlated with other indicators, while the EVA expressed in monetary units correlate strongly with net income EVA and the increase, with the ROE. Then, the EVA is superior, finally, by explicitly considering the compensation to the owners of capital invested in the first place.

The author.

Índice General

CAPITULO I:	MARCO METODOLÓGICO	14
1.1 EL PROBLEMA		
1.1.1	Planteamiento del problema.....	15
1.1.2	Selección del problema.....	17
1.1.3	Antecedentes del problema.....	18
1.1.4	Formulación del problema.....	25
1.1.5	Justificación.....	25
1.1.6	Limitaciones.....	26
1.2 OBJETIVOS		
1.2.1	Objetivo General.....	26
1.2.2	Objetivo específico.....	27
1.3 HIPÓTESIS		
1.3.1	Hipótesis de investigación.....	27
1.3.2	Hipótesis Nula.....	27
1.4 VARIABLES – INDICADORES		
1.4.1	Operacionalización de variable.....	29
1.4.2	Tabla de consistencia lógica.....	30
1.4.3	Tabla de ítems.....	31
1.5 DISEÑO DE EJECUCIÓN		
1.5.1	Tipo de investigación.....	32
1.5.2	Población y muestra.....	32
1.5.3	Técnicas, instrumentos, fuentes e informantes.....	32
CAPITULO II:	MARCO REFERENCIAL CIENTÍFICO	34
2.1	MARCO TEÓRICO.....	35
2.2	MARCO CONCEPTUAL.....	56
CAPITULO III:	DESCRIPCIÓN DE RESULTADOS	59

CAPITULO IV:	CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS	89
4.1	DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA HIPÓTESIS.....	90
4.2	CONTRASTACIÓN FRENTE A LOS DATOS LOGRADOS.....	91
CAPITULO V:	DISCUSIÓN DE RESULTADOS	99
CAPITULO VI:	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	104
6.1	CONCLUSIONES.....	105
6.2	RECOMENDACIONES.....	106
CAPITULO VII:	BIBLIOGRAFÍA Y ANEXOS	107
7.1	BIBLIOGRAFÍA	
7.1.1	Libros Consultados.....	108
7.1.2	Artículos Consultados.....	109
7.1.3	Páginas Webs Consultados.....	109
7.1.4	Tesis Consultadas.....	110
7.2	ANEXOS	
7.2.1	<i>Anexo N° 01:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método del CAPM.....	111
7.2.2	<i>Anexo N° 02:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método de la Tasa Activa.....	112
7.2.3	<i>Anexo N° 03:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método del Rendimiento Patrimonial Histórico.....	113
7.2.4	<i>Anexo N° 04:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método del promedio CAPM – TEA.....	113
7.2.5	<i>Anexo N° 05:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método del promedio CAPM – ROE.....	113
7.2.6	<i>Anexo N° 06:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método del promedio TEA – ROE.....	113
7.2.7	<i>Anexo N° 07:</i> Determinación del Costo de Oportunidad del Accionista por el Método del promedio CAPM – TEA – ROE.....	114

Índice de Tablas y Cuadros

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA N° 01: OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES.....	29
TABLA N° 02: TABLA DE CONSISTENCIA LÓGICA.....	30
TABLA N° 03: TABLA DE ÍTEMS.....	31
TABLA N° 04: TÉCNICAS, INSTRUMENTOS, FUENTES E INFORMANTES.....	33
TABLA N° 06: ESTRUCTURA ECONÓMICA DEL BALANCE GENERAL DE LA EMPRESA 2005 - 2010.....	60
TABLA N° 07: ESTRUCTURA FINANCIERA DEL BALANCE GENERAL DE LA EMPRESA 2005 - 2010.....	61
TABLA N° 08: ESTADO DE RESULTADOS DE LA EMPRESA 2005 - 2010.....	62
TABLA N° 09: ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DE LA EMPRESA PERIODO 2005 - 2010.....	63
TABLA N° 10: ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DE LA EMPRESA PERIODO 2005 - 2010 (continuación).....	64
TABLA N° 11: PRINCIPALES INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LA EMPRESA 2005 - 2010.....	65
TABLA N° 12: ANÁLISIS DE ESTADÍGRAFOS.....	93
TABLA N° 13: COEFICIENTE DE CORRELACIÓN DE PEARSON.....	95
TABLA N° 14: COEFICIENTE DE CORRELACIÓN DE PEARSON (continuación)...	97

ÍNDICE DE CUADROS DE ESTADÍGRAFOS

CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 01: NOPAT.....	66
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 02: UTILIDAD NETA.....	67
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 03: ROI.....	68
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 04: ROA.....	69
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 05: ROIC.....	70
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 06: ROE.....	71
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 07: CFO.....	72
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 08: CFLO.....	73

CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 09: CFR.....	74
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 10: EVA (CAPM).....	75
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 11: EVA (TEA).....	76
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 12: EVA (ROE).....	77
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 13: EVA PROMEDIO (CAPM - TEA).....	78
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 14: EVA PROMEDIO (CAPM - ROE).....	79
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 15: EVA PROMEDIO (TEA - ROE).....	80
CUADRO DE ESTADÍGRAFOS N° 16: EVA PROMEDIO (CAPM - TEA - ROE).....	81

Índice de Gráficos

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO N° 01: TENDENCIA DEL NOPAT.....	66
GRÁFICO N° 02: TENDENCIA DE LA UTILIDAD NETA.....	67
GRÁFICO N° 03: TENDENCIA DEL ROI.....	68
GRÁFICO N° 04: TENDENCIA DEL ROA.....	69
GRÁFICO N° 05: TENDENCIA DEL ROIC.....	70
GRÁFICO N° 06: TENDENCIA DEL ROE.....	71
GRÁFICO N° 07: TENDENCIA DEL CFO.....	72
GRÁFICO N° 08: TENDENCIA DEL CFLO.....	73
GRÁFICO N° 09: TENDENCIA DEL CFR.....	74
GRÁFICO N° 10: TENDENCIA DEL EVA (CAPM).....	75
GRÁFICO N° 11: TENDENCIA DEL EVA (TEA).....	76
GRÁFICO N° 12: TENDENCIA DEL EVA (ROE).....	77
GRÁFICO N° 13: TENDENCIA DEL EVA PROMEDIO (CAPM - TEA).....	78
GRÁFICO N° 14: TENDENCIA DEL EVA PROMEDIO (CAPM - ROE).....	79
GRÁFICO N° 15: TENDENCIA DEL EVA PROMEDIO (TEA - ROE).....	80
GRÁFICO N° 16: TENDENCIA DEL EVA PROMEDIO (CAPM - TEA - ROE).....	81
GRÁFICO N° 17: COMPARACIÓN ENTRE EL NOPAT Y EL UTILIDAD NETA...	82
GRÁFICO N° 18: COMPARACIÓN ENTRE ROI Y ROA.....	83
GRÁFICO N° 19: COMPARACIÓN ENTRE ROIC Y ROE.....	84
GRÁFICO N° 20: COMPARACIÓN ENTRE ROI, ROA, ROIC Y ROE.....	85
GRÁFICO N° 21: COMPARACIÓN ENTRE EL CFO Y CFLO.....	86

GRÁFICO N° 22: COMPARACIÓN ENTRE EL ROIC, ROE Y CFR.....	87
GRÁFICO N° 23: COMPARACIÓN ENTRE EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO.....	88
GRÁFICO N° 24: INDICADORES EXPRESADOS EN UNID. MONETARIAS.....	91
GRÁFICO N° 25: INDICADORES EXPRESADOS EN PORCENTAJES.....	92