

# Capítulo 1

## El papel de la administración financiera

### Principios de administración financiera

DECIMOSEGUNDA EDICIÓN

Lawrence J. Gitman  
Chad J. Zutter



ALWAYS LEARNING

PEARSON

# Objetivos de aprendizaje

- OA1 Definir las *finanzas* y la función de la administración financiera.
- OA2 Describir las formas legales de la organización empresarial.
- OA3 Describir el objetivo de la empresa y explicar por qué maximizar el valor de la empresa es una meta legítima del negocio.

# Objetivos de aprendizaje (cont.)

- OA4 Describir cómo la función de la administración financiera se relaciona con la economía y la contabilidad.
- OA5 Identificar las actividades principales del gerente financiero.
- OA6 Describir la naturaleza de la relación que existe entre los dueños y los administradores de una corporación, y explicar cómo varios mecanismos de gobierno corporativo intentan lidiar con los problemas de agencia.

# ¿Qué son las finanzas?

- Las **finanzas** se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero.
- A nivel personal, las finanzas afectan las decisiones individuales de cuánto dinero gastar a partir de los ingresos, cuánto ahorrar y cómo invertir los ahorros.
- En el contexto de una empresa, las finanzas implican el mismo tipo de decisiones: cómo incrementar el dinero de los inversionistas, cómo invertir el dinero para obtener una utilidad, y de qué modo conviene reinvertir las ganancias de la empresa o distribuirlas entre los inversionistas.

# Oportunidades de carrera en finanzas:

## Servicios financieros

- Los **servicios financieros** constituyen la parte de las finanzas que se ocupa del diseño y la entrega de productos financieros a individuos, empresas y gobiernos, así como de brindarles asesoría.
- Implica varias oportunidades interesantes de carrera en las áreas de banca, planeación financiera personal, inversiones, bienes raíces y seguros.

# Oportunidades de carrera en finanzas:

## Administración financiera

- El concepto de **administración financiera** se refiere a las tareas del gerente financiero de la empresa.
- Los **gerentes financieros** administran los asuntos financieros de todo tipo de organizaciones: privadas y públicas, grandes y pequeñas, lucrativas o sin fines de lucro.
- Realizan tareas financieras tan diversas como el desarrollo de un plan financiero o presupuesto, el otorgamiento de crédito a clientes, la evaluación de gastos mayores propuestos, y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la compañía.

# Oportunidades de carrera en finanzas:

## Administración financiera (cont.)

- En los últimos años, varios factores han incrementado la importancia y complejidad de las tareas del gerente financiero. Entre estos factores se encuentran la reciente crisis financiera global y las respuestas de las autoridades, el incremento en la competencia y los cambios tecnológicos.
- La creciente globalización ha incrementado la demanda de expertos financieros capaces de administrar los flujos de efectivo en diferentes divisas y de proteger a la compañía de los riesgos que surgen de manera natural en las transacciones internacionales.

# Formas legales de la organización empresarial

- Una **propiedad unipersonal** es una empresa que tiene un solo dueño, quien la administra en su propio beneficio.
- Una **sociedad** está integrada por dos o más propietarios que realizan negocios juntos con fines de lucro.
- Una **corporación** es una entidad creada legalmente, la cual tiene los derechos legales de un individuo, ya que puede demandar y ser demandada, realizar contratos y participar en ellos, así como adquirir propiedades.



# Tabla 1.1 Fortalezas y debilidades de las formas legales comunes de organización empresarial

**TABLA 1.1** Fortalezas y debilidades de las formas legales comunes de organización empresarial

	Propiedad unipersonal	Sociedad	Corporación
Fortalezas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El propietario recibe todas las utilidades (y acepta todas las pérdidas)</li> <li>• Costos organizacionales bajos</li> <li>• Ingresos incluidos y gravados en la declaración de impuestos personal del dueño</li> <li>• Independencia</li> <li>• Confidencialidad</li> <li>• Se disuelve fácilmente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Puede recaudar más fondos que la propiedad unipersonal</li> <li>• La capacidad de endeudamiento aumenta con el incremento en el número de integrantes</li> <li>• Mayor inteligencia y habilidad administrativa</li> <li>• Impuesto incluido y gravado en la declaración de impuestos personal del socio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los propietarios tienen una <i>responsabilidad limitada</i>, lo que garantiza que no pierdan más dinero del que invirtieron</li> <li>• Suelen alcanzar un gran tamaño gracias a la venta de la propiedad (acciones)</li> <li>• La propiedad es fácilmente transferible por medio de acciones</li> <li>• La empresa tiene vida más larga</li> <li>• Puede contratar a administradores profesionales</li> <li>• Tiene mejor acceso al financiamiento</li> </ul>
Debilidades	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El dueño tiene una <i>responsabilidad ilimitada</i>: su riqueza entera se puede usar para pagar deudas</li> <li>• La capacidad limitada para recaudar fondos tiende a limitar el crecimiento</li> <li>• El dueño debe realizar muchas actividades a la vez</li> <li>• Dificultad para brindar a los empleados oportunidades de carrera a largo plazo</li> <li>• Falta de continuidad cuando el propietario muere</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los integrantes tienen una <i>responsabilidad ilimitada</i> y probablemente deban cubrir las deudas de otros socios</li> <li>• La sociedad se disuelve cuando muere un socio</li> <li>• Dificultad para disolver o transferir la sociedad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los impuestos generalmente son mayores porque se grava el ingreso corporativo, y los dividendos que se pagan a los propietarios también se gravan a una tasa máxima del 15% (en el caso de Estados Unidos)</li> <li>• Costos de organización más altos que en otras modalidades empresariales</li> <li>• Sujeta a mayor regulación gubernamental</li> <li>• Carece de confidencialidad porque las autoridades requieren que las empresas hagan públicos sus resultados financieros</li> </ul>

# Los hechos hablan

**BizStats.com Ingresos totales por tipos de empresa en Estados Unidos**

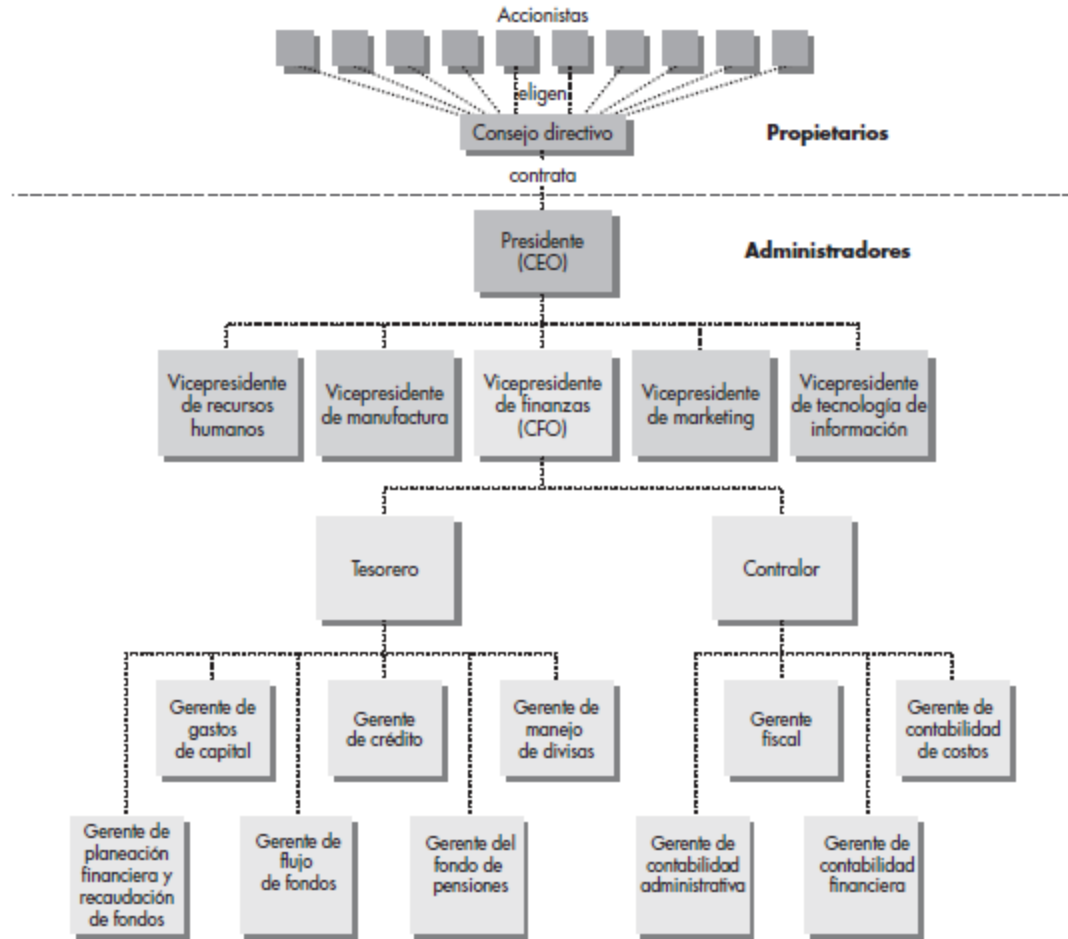
	Propiedades unipersonales	Sociedades	Corporaciones
Número de empresas (millones)	17.6	1.8	4.8
Porcentaje de empresas	73%	7%	20%
Ingresos totales (miles de millones de \$)	969	1,142	17,324
Porcentaje de ingresos	5%	6%	89%

# Figura 1.1

## Organización corporativa

**FIGURA 1.1**

**Organización corporativa**  
La organización general de una corporación y la función financiera (la cual se muestra en gris más claro)



# Tabla 1.2 Oportunidades de carrera en administración financiera

**TABLA 1.2** > Oportunidades de carrera en administración financiera

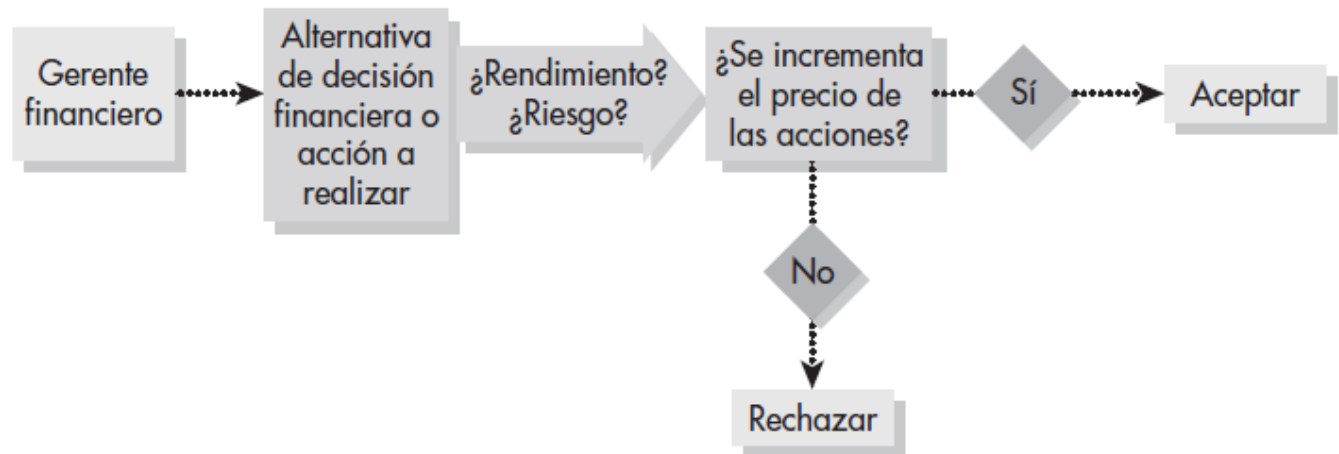
Puesto	Descripción
Analista financiero	Elabora los planes y presupuestos financieros de la empresa. Otras tareas incluyen elaborar pronósticos financieros, realizar comparaciones financieras y trabajar de cerca con el área de contabilidad.
Gerente de gastos de capital	Evalúa y recomienda inversiones de largo plazo. Puede estar implicado en los aspectos financieros de la implementación de inversiones aprobadas.
Gerente financiero de proyectos	Organiza el financiamiento de inversiones aprobadas de largo plazo. Coordina a los consultores, banca de inversión y consejeros legales.
Gerente de flujo de fondos	Actualiza y controla los saldos de efectivo diarios de la empresa. Con frecuencia administra las actividades de cobro y desembolso de efectivo y las inversiones a corto plazo de la empresa; coordina el financiamiento a corto plazo y las relaciones con la banca.
Gerente/analista de crédito	Administra la política de crédito de la empresa por medio de la evaluación de las solicitudes de crédito, el otorgamiento de crédito, y la supervisión y recaudación de cuentas por cobrar.
Gerente del fondo de pensiones	En grandes empresas, supervisa o administra los activos y pasivos del fondo de pensiones de los empleados.
Gerente de manejo de divisas	Administra operaciones específicas en el extranjero y analiza la exposición de la empresa a las fluctuaciones de los tipos de cambio.

# Meta de la empresa: Maximizar la riqueza de los accionistas

Regla de decisión para los gerentes: Tan solo emprenda actividades que incrementen el precio de las acciones.

FIGURA 1.2

Maximización del precio de las acciones  
Decisiones financieras y precio de las acciones



# Meta de la empresa: ¿Maximizar utilidades?

## ¿Cuál es la inversión preferida?

Inversión	Ganancias por acción (GPA)			
	Año 1	Año 2	Año 3	Total correspondiente a los años 1, 2 y 3
Rotor	\$1.40	\$1.00	\$0.40	\$2.80
Valve	0.60	1.00	1.40	3.00

Maximizar las utilidades no siempre trae consigo el precio más alto posible de las acciones, a causa de tres razones:

1. El tiempo es importante: la recepción de fondos más rápida es preferible que una más tardía.
2. Las utilidades no necesariamente generan flujos de efectivo disponibles para los accionistas.
3. El hecho de maximizar las utilidades también ignora el riesgo.

# Meta de la empresa: ¿Qué pasa con los participantes empresariales?

- Los **participantes empresariales** son los empleados, clientes, proveedores, acreedores, propietarios y otros grupos de interés que tienen una relación económica directa con la empresa.
- Una compañía con un *enfoque en los participantes empresariales* evita conscientemente acciones que podrían ser perjudiciales para ellos. La meta no solo es maximizar el bienestar de los participantes empresariales, sino mantenerlo.
- Este enfoque se considera “socialmente responsable”.

# El papel de la ética en los negocios

- La **ética en los negocios** es el conjunto de normas de conducta o de juicio moral que se aplican a los individuos que participan en el comercio.
- Las violaciones de esas normas en las finanzas implican varias acciones: “contabilidad creativa”, administración de las ganancias, presupuestos financieros engañosos, mal uso de información privilegiada, fraude, pagos exorbitantes a los ejecutivos, atraso en la fecha de opciones de suscripción de acciones, sobornos y cobro de comisiones.
- La información malintencionada a menudo afecta negativamente a una empresa.



# El papel de la ética en los negocios:

## Consideración de la ética

Robert A. Cooke, un estudioso de la ética, sugiere usar las siguientes preguntas para evaluar la viabilidad ética de una acción propuesta:

- ¿La acción es arbitraria o caprichosa? ¿Señala injustamente a un individuo o grupo?
- ¿La acción viola los derechos morales o legales de algún individuo o grupo?
- ¿La acción se apega a las normas morales aceptadas?
- ¿Existen cursos de acción alternativos con menos probabilidad de ocasionar daño real o potencial?

# El papel de la ética en los negocios: Ética y precio de las acciones

Los programas de ética buscan:

- reducir los litigios y los costos legales
- mantener una imagen corporativa positiva
- estimular la confianza de los accionistas
- ganar la lealtad y el respeto de los participantes empresariales

El resultado esperado de dichos programas es repercutir positivamente en el precio de las acciones de la compañía.

# Enfoque en la ética

¿Estará Google a la altura de su lema?

- En enero de 2010, Google anunció que se habían violado las cuentas Gmail de activistas chinos que trabajan en defensa de los derechos humanos, así como las de varias compañías de tecnología, financieras y de defensa.
- La compañía intentó salir de China, a menos que se estableciera un acuerdo para no censurar los resultados de las búsquedas.
- ¿La meta de maximizar la riqueza de los accionistas es necesariamente ética o no?
- ¿Cómo puede Google justificar sus acciones en el corto plazo ante sus inversionistas a largo plazo?

# La función de la administración financiera

- El tamaño y la importancia de la función de la administración financiera dependen de las dimensiones de la empresa.
- En compañías pequeñas, el departamento de contabilidad realiza por lo general la función de finanzas.
- Conforme la empresa crece, la función de finanzas se convierte normalmente en un departamento independiente relacionado de manera directa con el presidente de la empresa o el director general a través del director de finanzas (o CFO, por las siglas de *chief financial officer*). (Véase la figura 1.1).

# La función de la administración financiera: Relación con la economía

- El campo de las finanzas se relaciona estrechamente con la economía.
- Los gerentes financieros deben comprender la estructura económica y estar atentos a las consecuencias de los diversos niveles de la actividad económica y a los cambios en la política económica.
- También deben tener la capacidad de usar las teorías económicas como directrices para lograr una operación empresarial eficiente.

# La función de la administración financiera:

## Relación con la economía (cont.)

- **Análisis de costos y beneficios marginales** Principio económico que establece que deben tomarse decisiones financieras y llevarse a cabo acciones solo cuando los beneficios adicionales excedan los costos adicionales.
- Podemos ilustrar el análisis de costos y beneficios marginales utilizando el siguiente ejemplo.

# La función de la administración financiera:

## Relación con la economía (cont.)

Nord Department Stores está aplicando el análisis de costos y beneficios marginales para decidir si debe o no reemplazar una computadora:

Beneficios con la nueva computadora	\$10,000
Menos: Beneficios con la computadora vieja	<u>3,000</u>
(1) Beneficios marginales (adicionales)	<u>\$ 7,000</u>
Costo de la nueva computadora	\$ 8,000
Menos: Ingresos por la venta de la computadora vieja	<u>2,000</u>
(2) Costos marginales (adicionales)	<u>\$ 6,000</u>
Beneficio neto [(1) – (2)]	<u><u>\$ 1,000</u></u>

# La función de la administración financiera:

## Relación con la contabilidad

- Las actividades de finanzas y contabilidad de una firma están estrechamente relacionadas y, por lo general, se traslapan.
- En empresas pequeñas, el contador realiza con frecuencia la función de finanzas, y en las empresas grandes, los analistas financieros a menudo ayudan a recopilar información contable.
- Una diferencia importante en la perspectiva y el énfasis entre finanzas y contabilidad es que los contadores, generalmente, utilizan el método de base devengada, mientras que en finanzas el enfoque está en los flujos de efectivo.



# La función de la administración financiera:

## Relación con la contabilidad (cont.)

- Sin importar sus pérdidas o ganancias, *una empresa debe tener un flujo de efectivo suficiente para cumplir sus obligaciones en la fecha de vencimiento.*
- En el siguiente ejemplo simple podemos ver la importancia de esta diferencia.

# La función de la administración financiera:

## Relación con la contabilidad (cont.)

Nassau Corporation registró la siguiente actividad el año pasado:

Ventas	\$100,000 (1 yate vendido, 100% todavía por cobrar)
Costos	\$80,000 (todo pagado en los términos del proveedor)

# La función de la administración financiera:

## Relación con la contabilidad (cont.)

Ahora compare el desempeño de acuerdo con el enfoque contable (base devengada) y el enfoque de finanzas (base de efectivo):

### Enfoque contable (base devengada o contable de acumulación)

Estado de resultados de Nassau Corporation correspondiente al año que terminó el 31 de diciembre

Ingresos por ventas	\$100,000
Menos: Costos	<u>80,000</u>
Utilidad neta	<u><u>\$ 20,000</u></u>

### Enfoque financiero (base contable de efectivo)

Estado de flujos de efectivo de Nassau Corporation correspondiente al año que terminó el 31 de diciembre

Entrada de efectivo	\$ 0
Menos: Salida de efectivo	<u>80,000</u>
Flujo de efectivo neto	<u><u>(\$80,000)</u></u>

# La función de la administración financiera:

## Relación con la contabilidad (cont.)

La segunda diferencia principal entre las finanzas y la contabilidad tiene que ver con la toma de decisiones:

- Los contadores dedican gran parte de su atención a la *recolección y presentación de datos financieros*.
- Los gerentes financieros evalúan los estados contables, generan datos adicionales y *toman decisiones* según la evaluación de sus rendimientos y riesgos relacionados.

# Ejemplo de finanzas personales

Concepto	Monto	
	Flujo de entrada	Flujo de salida
Pago neto recibido	\$4,400	
Renta		\$1,200
Pago del automóvil		450
Servicios		300
Comestibles		800
Ropa		750
Comidas en restaurante		650
Gasolina		260
Ingreso por intereses	220	
Gastos misceláneos		<u>425</u>
Totales	<u>\$4,620</u>	<u>\$4,835</u>

# Figura 1.3

## Actividades financieras

**FIGURA 1.3**

**Actividades financieras**  
Principales actividades  
del gerente financiero

**Toma de  
decisiones  
de inversión**

Balance general	
Activos corrientes	Pasivos corrientes
Activos fijos	Fondos a largo plazo

**Toma de  
decisiones  
de financiamiento**

# Gobierno y agencia:

## Gobierno corporativo

- El **gobierno corporativo** se refiere a las reglas, los procesos y las leyes que se aplican en la operación, el control y la regulación de las empresas.
- Define los derechos y las responsabilidades de los participantes corporativos, como los accionistas, el consejo directivo, los funcionarios y administradores, y otros participantes empresariales, así como las reglas y los procedimientos para la toma de decisiones corporativas.
- La organización corporativa representada en la figura 1.1 ilustra la estructura típica de gobierno corporativo en una empresa.

# Gobierno y agencia: Inversionistas individuales e institucionales

- **Inversionistas individuales** Inversionistas que compran cantidades relativamente pequeñas de acciones para satisfacer sus metas personales de inversión.
- **Inversionistas institucionales** Profesionales de inversiones, como bancos y compañías de seguros, fondos de inversión y fondos de pensiones, que reciben un pago por administrar el dinero de otras personas y que negocian grandes cantidades de valores.
- A diferencia de los inversionistas individuales, los inversionistas institucionales con frecuencia supervisan el gobierno corporativo de la empresa e influyen directamente en este al ejercer presión sobre la administración para ejecutar una acción o comunicar sus preocupaciones al consejo de la empresa.



# Gobierno y agencia: Regulación gubernamental

- La regulación gubernamental generalmente moldea el gobierno corporativo de todas las empresas.
- En la década pasada, el tema del gobierno corporativo recibió atención especial ante diversos escándalos en corporaciones prominentes, los cuales tenían que ver con el abuso de poder y, en algunos casos, con presunta actividad delictiva por parte de funcionarios empresariales.

# Gobierno y agencia: Regulación gubernamental

## Ley Sarbanes-Oxley de 2002 (SOX):

- estableció una oficina de vigilancia para supervisar a la industria contable;
- aumentó las regulaciones y los controles de auditoría;
- estableció sanciones más fuertes contra los directivos que cometan fraude corporativo;
- fortaleció los requisitos de revelación de información contable y las normas éticas para los funcionarios corporativos;
- estableció directrices para la estructura y composición del consejo directivo;
- estableció normas para los conflictos de intereses de analistas;
- ordenó que los directivos corporativos anuncien de forma inmediata la resolución de vender acciones;
- aumentó la autoridad para regular valores y los presupuestos de auditores e investigadores.

# Gobierno y agencia:

## El tema de la agencia

- **Relación entre agente y consejo directivo** Un arreglo en el cual el agente actúa en representación del consejo directivo. Por ejemplo, los accionistas de una compañía (consejo directivo) eligen administradores (agentes) para actuar en su representación.
- Los **problemas de agencia** surgen cuando los administradores anteponen sus metas personales a las de los accionistas.
- Los **costos de agencia** son aquellos que surgen de los problemas de agencia y que se transfieren a los accionistas, por lo que representan una pérdida de la riqueza de estos últimos.

# El tema de la agencia: Planes de remuneración a los administradores

- Además de los roles que desempeñan los consejos corporativos, los inversionistas institucionales y las regulaciones gubernamentales, el gobierno corporativo se puede fortalecer garantizando que los intereses de los administradores concuerden con los de los accionistas.
- El método más común consiste en estructurar la remuneración de la administración de tal manera que corresponda con el desempeño de la empresa.

# El tema de la agencia: Planes de remuneración a los administradores

- **Planes de incentivos** Planes de remuneración a los administradores que vinculan el pago al precio de las acciones; un ejemplo implica la concesión de opciones sobre acciones.
- **Planes basados en el desempeño** Planes que relacionan la remuneración de la administración con medidas como las GPA o el crecimiento de las GPA. Las acciones por desempeño y/o los bonos en efectivo se usan como forma de remuneración en estos planes.

# Los hechos hablan: Forbes.com

## Desempeño de directores generales en comparación con su remuneración

**Forbes.com Rendimiento de los directores generales contra su remuneración**

Rango de eficiencia	Director general	Compañía	Remuneración	Rango de la remuneración
1	Jeffery H. Boyd	Priceline.com	\$7.49 millones	135
2	Jeffrey P. Bezos	Amazon.com	\$1.28 millones	463
3	Leonard Bell	Alexion Pharmaceuticals	\$4.26 millones	286
90	H. Lawrence Culp Jr.	Danaher Corp.	\$141.36 millones	1
82	Lawrence J. Ellison	Oracle Corp.	\$130.23 millones	2
163	Aubrey K. McClendon	Chesapeake Energy Corp.	\$114.29 millones	3

# El tema de la agencia:

## La amenaza de la toma del control

- Cuando la estructura del gobierno corporativo interno de una empresa no es capaz de mantener los problemas de agencia bajo control, es probable que los administradores rivales intenten tomar el control de la organización.
- La amenaza de la toma del control por otra organización que se considera capaz de mejorar el valor de la empresa en problemas mediante la reestructuración de su administración, operaciones y financiamiento puede provocar la creación de un fuerte gobierno corporativo externo.

# Revisión de los objetivos de aprendizaje

- OA1 Definir las *finanzas* y la función de la administración financiera.
- Las **finanzas** son el arte y la ciencia de administrar el dinero. La **administración financiera** tiene que ver con las tareas del *gerente financiero* de la compañía.
- OA2 Describir las formas legales de la organización empresarial.
- Las formas legales de la organización empresarial son la propiedad unipersonal, la sociedad y la corporación.
- OA3 Describir el objetivo de la empresa y explicar por qué maximizar el valor de la empresa es una meta legítima del negocio.
- La meta de la empresa es maximizar su valor y, por lo tanto, la riqueza de sus accionistas. Maximizar el valor de la empresa significa operarla a favor de sus propietarios: los accionistas.



# Revisión de los objetivos de aprendizaje (cont.)

- OA4 Describir cómo la función de la administración financiera se relaciona con la economía y la contabilidad.
- El gerente financiero debe entender el ambiente económico y basarse, sobre todo, en el principio económico de análisis de costos y beneficios marginales para tomar decisiones financieras. Los gerentes financieros usan la contabilidad, pero se concentran en los flujos de efectivo y la toma de decisiones.
- OA5 Identificar las actividades principales del gerente financiero.
- Las actividades fundamentales del gerente financiero, además de la continua participación en el análisis y la planeación de las finanzas, son realizar inversiones y tomar decisiones de financiamiento.

# Revisión de los objetivos de aprendizaje (cont.)

- OA6 Describir la naturaleza de la relación que existe entre los dueños y los administradores de una corporación, y explicar cómo varios mecanismos de gobierno corporativo intentan lidiar con los problemas de agencia.
- La separación entre dueños y administradores en una empresa típica es representativa de la clásica relación entre accionistas y agentes, en la que los administradores desempeñan el papel de agentes. La estructura de gobierno corporativo de una empresa está orientada para asegurar que los administradores actúen de acuerdo con los intereses de los accionistas de la empresa y otros participantes empresariales, y normalmente recibe influencia tanto de factores internos como externos.