



Casa abierta al tiempo

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA



LA LIQUIDEZ EN LAS EMPRESAS DEL SECTOR TELECOMUNICACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES DURANTE LAS CRISIS ECONOMICAS EN MÉXICO DE 1990-2010

Dr. Martín Abreu Beristain¹

Dr. José Antonio Morales Castro²

RESUMEN

En este trabajo, se presentan las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) a lo largo del periodo de 1990-2010, donde se han presentado diferentes crisis económicas en México. En tales periodos se usaron diferentes políticas para administrar la liquidez de las empresas, es decir, la cantidad de efectivo e inversiones temporales en relación a los pasivos circulantes, lo cual se refleja en los valores de sus múltiplos financieros, para lo cual, se incluyeron estados financieros del cuarto trimestre de 1989 hasta el cuarto trimestre de 2010, en total 85 trimestres de información y se calcularon las razones financieras que describen la liquidez por cada una de las empresas y posteriormente los promedios de todas estas razones trimestre a trimestre. En la razón financiera que mide la liquidez, es decir efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante, se calcula la diferencia estadística de las medias de estos valores por sector entre los periodos de crisis y los que no presentaron crisis, con la finalidad de conocer la diferencia estadística entre los valores promedios, para con base a esto, inferir si hubo diferencia estadística significativa en las políticas de liquidez que mantuvieron las empresas en los periodos con crisis y sin crisis en ese lapso de tiempo en el sector telecomunicaciones.

¹ Profesor investigador de la Universidad Autónoma Metropolitana unidad Iztapalapa, División Ciencias Sociales y Humanidades, Departamento de economía, área Planeación Estratégica de las Empresas, Cuerpo Académico Estrategia Empresarial Mexicana.

² Docente-Investigador en la Escuela Superior de Comercio y Administración Unidad Tepepan del Instituto Politécnico Nacional.

Palabras clave: razones financieras, liquidez en las empresas, sector telecomunicaciones.

1. IMPORTANCIA DEL EFECTIVO EN LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo es fundamental para todas las empresas, por la cantidad de efectivo que mantienen en la caja y bancos, por el monto de inversión en cuentas por cobrar, por la cantidad de productos que se manejan en los inventarios, y por la suma de recursos financieros que deben obtener de financiamiento.

La administración del capital de trabajo se enfoca en la inversión que deberá mantener en efectivo necesario para pagar los gastos y costos generados en los procesos de producción-venta de productos y/o servicios; en los niveles de inversión que deberá mantener en cuentas por cobrar e inventarios; y en la cantidad de financiamiento que necesita para mantener los diferentes niveles de activos circulantes.

La administración del capital de trabajo se centra a la gestión de los activos y de los pasivos de corto plazo, en el que se busca mantener niveles de liquidez necesaria para atender adecuadamente el proceso de producción y ventas de productos a los clientes, nivel de créditos otorgados a los compradores y el pago oportuno a los acreedores. “El nivel de activos circulantes que se mantendría en el caso de pronósticos perfectos sería el mínimo teórico que necesitaría una empresa para maximizar sus utilidades. Cualquier aumento en el nivel de estos activos aumentaría el activo total de la empresa sin un incremento proporcional en los rendimientos, y de este modo bajaría su rendimiento sobre la inversión. Cualquier nivel de tenencia más pequeño significaría la inhabilidad para pagar las cuentas a tiempo, ventas perdidas o paros en la producción debido a faltantes de inventarios, y ventas pérdidas debido a una política de crédito demasiado restringida” (Weston y Brigham, 1987:178).

La liquidez juega un papel importante en la administración del capital de trabajo, porque permite conseguir varios objetivos, por ejemplo: pago oportuno de impuestos, pago de servicios, pago de sueldos y salarios, aprovechar oportunidades de compra de materias primas con descuentos, pago oportuno de proveedores y acreedores en general.

2. LIQUIDEZ

La liquidez se localiza en el Balance General específicamente en el renglón de efectivo e inversiones temporales, la administración financiera busca mantener la cantidad de efectivo que considera adecuada para hacer los desembolsos a medida que se requieran en el desarrollo de las operaciones de la empresa, para evitar mantener inversiones ociosas. También busca disminuir la inversión en valores negociables a menos que los rendimientos de intereses sobre tales activos excedieran al costo de capital de la empresa (una situación poco probable).

El efectivo se usa para pagar los compromisos que se generan como consecuencia del ciclo operativo de la empresa, que se inicia con la compra de materia prima y termina con la cobranza de los créditos otorgados a los clientes.

"Las razones fundamentales que justifican la tenencia de efectivo y de valores negociables son:

1. Las operaciones corrientes de la empresa que representan percepciones y desembolsos de efectivo.
2. Disponibilidad que permita cubrir las diferencias que se presentan en comparación con los pronósticos de entradas y salidas de efectivo en un periodo determinado.
3. Recursos líquidos que posibiliten aceptar los descuentos comerciales y los descuentos por pronto pago que ofrecen los proveedores.
4. Ofrecer recursos líquidos que permitan mostrar, ante los acreedores, la capacidad de solvencia en correspondencia con la estructura de financiamiento que haya adoptado.
5. Realizar las inversiones que posibiliten incrementar el valor del negocio.
6. Cumplimiento de los saldos mínimos establecidos por la banca comercial" (Gámez, Banda y Tirado, 2006: 54-55)

2.1 CICLO FINANCIERO DE CORTO PLAZO

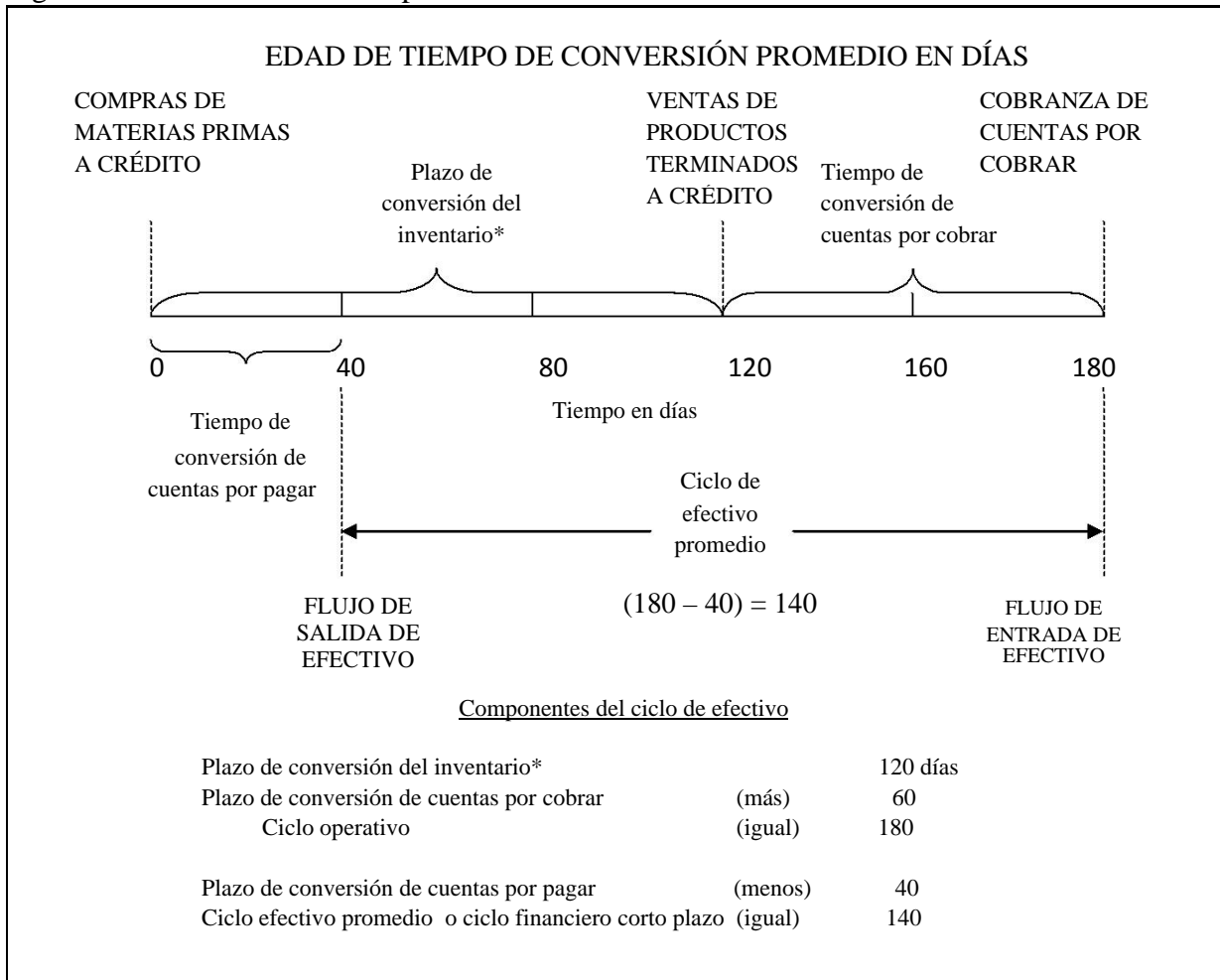
La medición del flujo de fondos proporciona una medida precisa del ciclo financiero a corto plazo, y su duración depende del lapso de tiempo en que se completa el ciclo operativo de la empresa, el cual se inicia desde la compra de materia prima, su transformación en productos hasta que se venden a los consumidores y se efectúa la cobranza de los créditos otorgados a los clientes, y por otra parte incluye el lapso de tiempo en que se pagan las compras y gastos.

El ciclo financiero a corto plazo se mide calculando los plazos de transformación de la materia prima en productos (conversión de inventarios en productos), los plazos de venta de las mercancías, el tiempo en que las cuentas por cobrar se convierten en efectivo a lo que se denomina ciclo operativo por una parte.

“El ciclo operativo es el tiempo promedio que transcurre entre la adquisición de materiales y servicios, su transformación, su venta y finalmente su recuperación en efectivo” (Escarpulli, 2008: 89).

Y por otra parte se calcula el plazo en que deberán pagarse los pasivos de corto plazo, este cálculo se presenta en la figura 2.1.1, en el cual se presenta el cálculo del ciclo de caja o ciclo financiero de corto plazo, y se obtiene de restar al ciclo operativo el ciclo de pagos:

Figura 2.1.1 Ciclo del efectivo promedio



Fuente: Elaboración propia con base a Gitman Lawrence J., (1986), *Fundamentos de Administración Financiera*, México, Harla, p. 271.

2.2 FACTORES QUE INFLUYEN EN LA LIQUIDEZ DE LAS EMPRESAS

Existen varios factores que determinan la liquidez en las empresas, entre los cuales se encuentran el giro de la compañía, las condiciones económicas, las características de los mercados financieros, el tipo de administración del capital de trabajo, requerimientos de saldos compensatorios, entre otros.

Así por ejemplo al hacer un análisis del ciclo financiero a corto plazo de una empresa de manufactura se incluyen en su estudio: el saldo de efectivo, materia prima, producción en proceso, producción terminada, ventas y cuentas por cobrar, donde su relación es cíclica y todos en conjunto forman un proceso que produce y crea tanto productos como efectivo, el ciclo financiero de corto plazo comprende la administración del capital de trabajo. En el caso de una empresa comercial solo abarca: el tiempo de almacén de los productos, el plazo de ventas, el tiempo de conversión de los cuentas por cobrar y el plazo de liquidación de las cuentas por pagar, con lo cual se observa que el giro de la empresa influye en la cantidad de

liquidez necesaria. “Este simple movimiento de caja a inventarios, a cuentas por cobrar y de nuevo a caja es el ciclo operativo, o capital circulante, de la empresa. (Higgins, 2004:4).

En el caso del ciclo operativo de las compañías se utilizan el efectivo para adquirir materia prima, materiales diversos, servicios y contratar trabajadores, factores con los cuales fabrica el producto y lo almacena temporalmente en el inventario, de esta manera lo que comenzó como efectivo se convierte en inventario físico, cuando la empresa vende un artículo, el inventario físico se transforma de nuevo en efectivo, si la venta se realiza en efectivo, esto sucede de forma inmediata, si no, el efectivo se materializa hasta algún tiempo después cuando la cuenta por cobrar se salda. El tiempo que cada empresa ocupa para cada uno de estos procesos esta influenciado por la tecnología usada, por su relación con los proveedores y clientes, por ello el ciclo productivo de la empresa influye en la cantidad de efectivo que debe mantenerse para pagar los pasivos generados por la operación del negocio.

El ciclo de los negocios, por ejemplo en el caso de la etapa de prosperidad del ciclo económico lo recomendable es comprar mayores volúmenes de mercancía aprovechando los precios bajos que generalmente existen, eso ocasiona que la empresa deba tener el efectivo suficiente para pagar las compras; si la etapa es de depresión generalmente el volumen de los negocios decrece se busca disminuir la inversión en inventarios y con ello también disminuye la necesidad de efectivo, porque se producen menos pasivos.

“Existen otros factores [...] Por ejemplo, la compañía puede tener un requerimiento de saldo compensatorio. En dicho caso, el saldo promedio de la empresa es mayor que su saldo necesario para las transacciones y que su requerimiento de saldo compensatorio. De manera que el saldo compensatorio es costoso sólo si aumenta el saldo que la empresa mantendría de todos modos. Con frecuencia, es costoso” (Emery y Finnerty, 2001:608)

3. CRISIS FINANCIERA DE 1990-2010

Las características de la crisis de 1994, esta fue generada por la falta de reservas internacionales, desaparición del dólar controlado y ampliación de la banda de flotación del dólar siendo la causa de una drástica devaluación del peso durante diciembre de 2004. Los negocios mexicanos que tenían deudas en dólares, o que debían comprar suministros de EUA, tuvieron consecuencias inmediatas, con despido masivo de empleados y varios suicidios producto de la tensión de las deudas. Sumando lo anterior a la hiperinflación importada provoco como resultado la quiebra masiva de negocios y una recesión prolongada que en menor o mayor grado se extendió a todo el mundo.

Características de la crisis de 1998

Como consecuencia de la crisis de 1994 aumentó el número de acreditados morosos en el pago de sus créditos, por lo cual el gobierno propone que el estado se haga responsable por una deuda bancaria de 55 mil millones de dólares. Surge el FOBAPROA (Fondo Bancario Para la Protección del Ahorro), para recibir de los bancos préstamos vencidos y para pagar la deuda Zedillo proyectó aumentar el Impuesto al Valor Adicional (IVA), y reducir programas sociales

Características de la crisis de 2008

La crisis financiera que se inició en EUA a mediados del año 2008, tiene su origen principal en el uso de la innovación financiera y el auge de los mercados especulativos “los nuevos instrumentos financieros permitieron que la banca tradicional así como la de inversión, contara con mayor liquidez, lo que, junto a las menores tasas de interés, las llevo a asumir posiciones de mayor riesgo” (Huerta, 2009: 381). Con lo cual los bancos otorgaron créditos sobre todo al sector de las hipotecas y al consumo del sector productivo.

“La actual crisis financiera internacional, que amenazaba con convertirse en una recesión mundial, tiene su origen en el mercado de la deuda corporativa estadounidense, en concreto en un tipo de productos financieros estructurados endémico de Estados Unidos: las bursatilizaciones de créditos hipotecarios subprime” (Medina, 2009: 404).

En términos generales los bancos “otorgaron más créditos que los permitidos por los depósitos, los cuales tenían que ajustarse, dadas las reglamentaciones establecidas por los organismos reguladores, tanto la reserva federal como otras instituciones gubernamentales. Evadieron las normas vigentes, lo que permitió las prácticas especulativas y fraudulentas. [...], el alza de los precios de las casas trajo por resultado el aumento del precio de los títulos que tenían como respaldo las hipotecas residenciales. Estos ofrecían rendimientos atractivos, dado el crecimiento del precio de las casas, por lo que los bancos los adquirieron de manera masiva, difundándose así el riesgo de emisión de los mismos. Tales títulos eran riesgosos, ya que se sustentaba en el alza de precios de las casas que actuaban como activos de respaldo, con lo que el sistema financiero quedaba a expensas del comportamiento de esos precios” (Huerta, 2009:381).

4. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) para enfrentar las diferentes crisis que se han presentado a lo largo del periodo de 1990-2010, usaron diferentes formas de administración del efectivo a través de mantener determinados niveles de efectivo e inversiones temporales de acuerdo a las condiciones económicas que se presentaron a lo largo del periodo de 1990 a 2010, y que permitieran mantener los niveles de inversión en activos y pasivos circulantes que estimaron apropiadas en la mejora de la rentabilidad de la empresa, esto a su vez determina el valor de sus múltiplos financieros, derivado de esto se presenta la siguiente pregunta de investigación:

¿Cuál es el efecto en los múltiplos financieros como resultado de las diferentes formas de administración financiera de la liquidez seguida por las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores durante el periodo de 1990-2010?

4.1 HIPÓTESIS

H_{1ST} “En las crisis económicas no se altera el nivel de liquidez de las empresas del sector telecomunicaciones, manifestándose en una variación del valor promedio del múltiplo de efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante.”

H_{01ST} “En las crisis económicas se altera el nivel de liquidez de las empresas del sector telecomunicaciones, manifestándose en una variación del valor promedio del múltiplo de efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante.”

4.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

Conocer el efecto en los múltiplos financieros de liquidez como consecuencia de la administración financiera del efectivo e inversiones temporales en las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y transición por las crisis económicas transcurridas en el periodo de 1990-2010.

4.3 METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Es una investigación longitudinal porque se estudiaron las empresas del sector telecomunicaciones que cotizan en la BMV por el periodo que comprende del cuarto trimestre del año 1989 al segundo trimestre del año 2010 y descriptiva porque se identifica el comportamiento de los múltiplos de liquidez de estas empresas. Para ello se obtuvieron los estados financieros de las compañías que integran el sector industrial de una base de datos denominada *Economática* y de los boletines financieros de la Bolsa Mexicana de Valores, con lo cual se integró una base de datos, a partir de ahí se calculó los múltiplos financieros que describen la liquidez, por cada una de las empresas y posteriormente los promedios de todas estas razones durante los periodos crisis y no crisis en el lapso de tiempo de 1990-2010. En la razón financiera que miden la disponibilidad de efectivo a pasivo circulante en las empresas, se calculó la diferencia entre las medias de sus valores entre los periodos de crisis y los que no presentaron crisis, con la finalidad de conocer la diferencia estadística entre los valores promedios, para con base a esto, inferir si hubo diferencia estadística significativa en las políticas de administración de la liquidez en los periodos con crisis y sin crisis con lo cual se describe la preferencia a la liquidez en cada periodo por el sector telecomunicaciones.

El sector telecomunicaciones está integrado por 12 empresas de las cuales actualmente solo cotizan 10 en la bolsa mexicana de valores, las cuales se presentan en el cuadro 4.3.1, el uso la clasificación de sectores de empresas vigentes actualmente de la Bolsa Mexicana de Valores. En esta investigación se estudiaron las 12 empresas que integran el sector telecomunicaciones de la BMV, dado que se dispuso de la información correspondiente a las 12 empresas.

Cuadro 4.3.1. Empresas del sector telecomunicaciones

Núm.	Clave de cotización	Razón social	Actividad económica
1	AMX	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.	Proporcionar servicios de telecomunicaciones a nivel nacional o internacional a clientes residenciales y comerciales que operan en una amplia gama de actividades
2	AXTEL	AXTEL, S.A.B. DE C.V.	Servicios de telecomunicaciones
3	AZTECA	TV AZTECA, S.A.B. DE C.V.	Producción de programación para ser transmitidas a través de sus propias redes, así como a la venta de la misma a nivel nacional y venta de tiempo de publicidad
4	CABLE	EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.	Concesionaria para instalar, operar y explotar una red pública de telecomunicaciones.
5	MAXCOM	MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B. DE C.V.	Servicios de telecomunicaciones
6	MEGA	MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.	Tenedora de acciones de empresas dedicadas a actividades relacionadas con los servicios de televisión por cable
7	QUMMA	GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V.	Empresa dedicada a la comunicación escrita, las artes gráficas, el entretenimiento, artículos promocionales y la industria del reconocimiento
8	RCENTRO	GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.	Sus principales actividades son la producción y transmisión de programas musicales y de entretenimiento, programas de información y análisis, de noticias y de eventos especiales.
9	TELMEX	TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.	Poseer y controlar bajo franquicia la administración del sistema telefónico del país
10	TELEVISA	GRUPO TELEVISA, S.A.	Grupo televisa es la compañía de medios de comunicación más grande en el mundo de habla hispana.
Empresas que no cotizan actualmente en la BMV			
11	CEL	IUSACELL	
12	TELINT		

Fuente: Elaboración propia con datos de Bolsa Mexicana de Valores www.bmv.com.mx

Las razones financieras también conocidas como múltiplos financieros, que se usaron para medir el nivel de liquidez resultado de la administración financiera del capital de trabajo durante el periodo de 1990 a 2010 se presentan en el cuadro 4.3.2.

Cuadro 4.3.2 Razones de capital de trabajo

Razón Financiera	Fórmula	Interpretación
Liquidez ácida	$\frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo circulante}}$	Capacidad que tiene la empresa de pagar con activos de inmediata realización las obligaciones de corto plazo. Índice de solvencia inmediata.
Liquidez inmediata	$\frac{\text{Efectivo e inversiones temporales}}{\text{Pasivo circulante}}$	Es la capacidad que tiene la empresa de pagar con efectivo las deudas de corto plazo.
Flujo de efectivo a pasivo total	$\frac{\text{Variación de flujo de efectivo}}{\text{Pasivo total}}$	Mide la capacidad que tiene la empresa de pagar con el flujo de efectivo las deudas totales.

Fuente: Elaboración propia con base a datos de la BMV, *Económica* y Boletines Bursátiles de las empresas al cuarto trimestre de 2010.

Se incluyeron estados financieros desde el cuarto trimestre de 1989 hasta el cuarto trimestre de 2010, en total 85 trimestres de información, y se calcularon las razones financieras que muestran la liquidez trimestral de cada una de las empresas y posteriormente los promedios de las razones para posteriormente presentarse en una grafica y observar su comportamiento.

En el caso específico de la razón financiera que mide el efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante, muestra la liquidez que mantiene la compañía. Y para conocer el contraste entre los valores promedios de las razones financieras a lo largo de las crisis estudiadas se calculó la diferencia entre las medias de las razones financieras de las empresas agrupadas por periodos de crisis y periodos en que no hay crisis, específicamente para el múltiplo de efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante y se usó la fórmula:

$$S_D = \sqrt{\frac{\sum D_i^2 - n\bar{D}^2}{n-1}} \quad \bar{D} = \frac{\sum D_i}{n} \quad \mu_A - \mu_B = D \pm |z| \left(\frac{S_D}{\sqrt{n}} \right)$$

Donde:

S_D	=	Desviación estándar de la diferencia de medias de dos grupos
D^2	=	Cuadrado de la diferencia apareada
N	=	Número de pares muestrales apareados
\bar{D}	=	Media de las diferencias apareadas

μ = Media del grupo "i"

5. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

Primeramente se presentan los valores de los diferentes múltiplos que se emplean para el análisis de la liquidez y posteriormente se presenta el cálculo de la diferencia de medias de los valores del múltiplo de efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante, entre los periodos de crisis y los que no presentaron crisis, con la finalidad de conocer la diferencia estadística entre los valores promedios, para con base a esto, inferir si hubo diferencia estadística significativa en las políticas de capital de trabajo en los periodos con crisis y sin crisis en ese lapso de tiempo en el sector telecomunicaciones.

5.1 ANÁLISIS DE LOS VALORES PROMEDIO DE LAS RAZONES FINANCIERAS

Asimismo los valores promedio de las razones financieras de la liquidez se presentan en los cuadros 5.1a y 5.1b, y también se exhibe el comportamiento de cada una de las razones financieras en la grafica, donde se observa que la razón de liquidez (efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante) mantiene a principios de la década de 1990 en niveles de 1.95, para descender en 1995 a 0.26 y posteriormente aumenta en el año 2000 a niveles de 1.13, para cerrar en el año 2010 en niveles de 0.59 lo cual a simple vista nos dice que si hay diferencia en los periodos de crisis vs no crisis en la administración de la liquidez. Hasta este momento aún no se conocía si estas diferencias son significativas o no lo son.

En el caso del múltiplo (activo circulante menos inventarios) a pasivo circulante mantiene niveles de 1.98 al inicio de la década de 1990, para ubicarse valores promedio de 0.95 en el año de 1995, y de 1996 a 2001 se ubica en niveles de alrededor de 2.0, para descender posteriormente a niveles de 1.5 y cerrar con ese valor en 2010.

En el múltiplo variación de flujo de efectivo se observa que a principios de la década de 1990 que las variaciones eran hasta de 0.98 hasta el año de 1995, para después ubicar las variaciones de flujo de efectivo en rangos de $\pm .025$.

Cuadro 5.1a Valores promedio de las razones financieras de liquidez del sector telecomunicaciones

LIQUIDEZ	31/12/1991	31/12/1992	31/12/1993	31/12/1994	31/12/1995	31/12/1996	31/12/1997	31/12/1998
Efectivo e Inv. Temp. ÷ Pasivo Circulante	1.95	0.88	1.14	0.51	0.26	0.35	0.66	0.53
(Activo Circ.- Inventarios) ÷ Pasivo Circulante	2.96	1.80	2.39	1.70	0.91	1.84	2.34	1.89
Variación Flujo Efectivo ÷ Pasivo Total	0.98	0.04	1.31	-0.02	-0.09	-0.09	0.06	-0.17

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

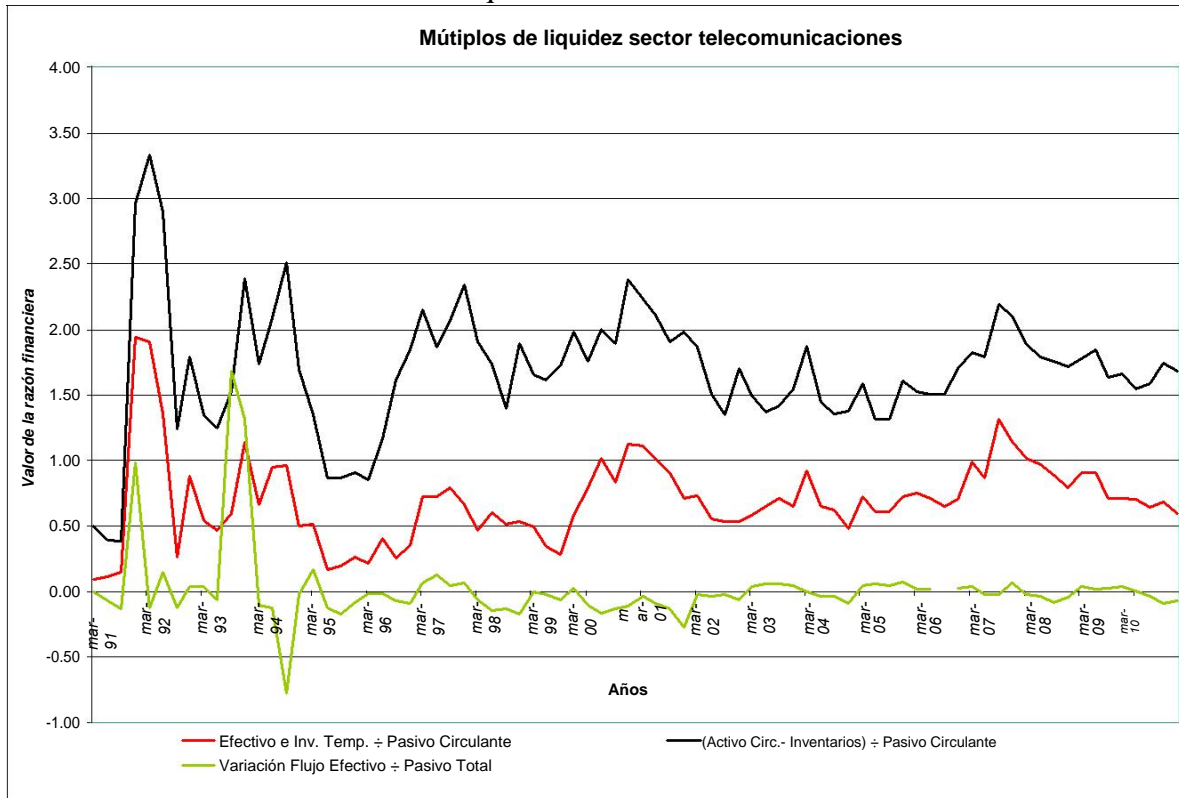
Cuadro 5.1b Valores promedio de las razones financieras de liquidez del sector telecomunicaciones (continúa)

LIQUIDEZ	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	30/12/2007	30/12/2008
Efectivo e Inv. Temp. ÷ Pasivo Circulante	0.71	0.53	0.66	0.48	0.72	0.70	1.14	0.79
(Activo Circ.- Inventarios) ÷ Pasivo Circulante	1.98	1.70	1.54	1.38	1.61	1.70	2.10	1.71
Variación Flujo Efectivo ÷ Pasivo Total	-0.28	-0.06	0.04	-0.10	0.07	0.03	0.07	-0.05

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

En la grafica 5.1., se observa que la liquidez de las empresas del sector telecomunicaciones durante el periodo de 1990 a 1995 tenía valores más altos para disminuir en el año 1995 como consecuencia de la crisis financiera de 1994, en el periodo de 1996 a 2010 se mantienen estables los niveles de liquidez independientemente de las crisis que se desarrollan en esos periodos. Este comportamiento estable podría explicarse por el crecimiento que ha experimentado estas empresas durante los últimos 15 años.

Grafica 5.1 Razones financieras de liquidez del sector telecomunicaciones.



Fuente: Elaboración propia con los resultados de la investigación.

5.2 ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ

Se concentró las razones financieras por grupos de 7 trimestres de la siguiente manera:

1. No crisis del periodo del mes 03/93 al 09/94
2. Crisis del periodo del mes 12/94 al 06/96
3. No crisis del periodo del mes 09/96 al 03/98
4. Crisis del periodo del mes 06/98 al 12/99
5. No crisis del periodo del mes 03/2000 al 09/2000
6. No crisis del periodo del mes 12/2006 al 06/2008
7. Crisis del periodo del mes 09/2008 al 03/2008

Y se calcularon las diferencias de media apareada en combinaciones de periodos de no crisis con periodos de crisis, para probar si el valor de la razón financiera de liquidez tiene valores diferentes en periodos de no crisis comparado con los periodos de crisis, y los resultados se presentan el cuadro 6.3.1.

Cuadro 5.2.1 Liquidez del sector telecomunicaciones

Efectivo e inversiones temporales a pasivo circulante del sector telecomunicaciones de la Bolsa Mexicana de Valores 1990-2010.							
Diferencia de medias apareadas entre sectores	Media diferencia apareada	Intervalo confianza	Limite inferior	Limite superior	Valor calculado de la estadística "t" de prueba	Validación hipótesis Ho	
No crisis (03/93-09/94) - Crisis (12/94-06/96)	0.4353	±	0.2637	0.1716	0.6990	3.2354	Rechaza
No crisis (09/96-03/98) - Crisis (06/98-12/99)	0.0864	±	0.2233	-0.1369	0.3097	0.7582	Acepta
No crisis (12/2006-06/2008) - Crisis (09/2008-03/2010)	0.1949	±	0.1727	0.0222	0.3676	2.2122	Rechaza
Crisis (12/94-06/96) - No Crisis (09/96-03/98)	-0.2426	±	0.2617	-0.5043	0.0191	-1.8166	Acepta
Crisis (06/98-12/99) - No Crisis (03/2000-09/2001)	-0.4921	±	0.1693	-0.6614	-0.3229	-5.6991	Rechaza
Para una prueba de dos colas basada en $n = \text{infinito}$ observaciones, y $\alpha = .05$, se asigna 0.025 a cada cola de distribución de t y No se aceptará cuando $t > 1.96$ ó $t < -1.96$.							

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

Como se observa, se rechaza la hipótesis nula en prácticamente tres de las crisis versus no crisis y son: (1) antes de la crisis de 03/93-09/94 versus la crisis de 12/94-06/96; (2) el periodo de no crisis de 12/2006-06/2008 versus crisis de 09/2008-03/2010, y (3) crisis 06/98-12/99 versus no crisis 03/2000-09/2001, lo que significa que existe diferencia estadística en la liquidez, se puede afirmar que en las épocas de crisis económica profundas en México, las empresas del sector telecomunicaciones modifican su liquidez disminuyendo la cantidad de recursos que mantienen en bancos e inversiones temporales a pasivo circulante y en tales casos se aprueba las hipótesis H_1 .

Por otra parte en el caso de: (1) no crisis 09/96-03/98 versus el periodo de crisis 06/98-12/99, se acepta la hipótesis nula, es decir, no hay una diferencia significativa en la liquidez de las empresas del sector telecomunicaciones en épocas de no crisis versus crisis acentuadas, es decir, lo cual podría explicarse que se justifica por el crecimiento de este sector de empresas, pues a pesar de las crisis ha aumentado el número de clientes en número de líneas telefónicas móviles y las cuentas de uso de internet. (2) En el caso de la crisis (12/94-06/96) vs no crisis (09/96- 03/98), también se acepta la hipótesis nula, en pocas palabras si se adhieren estos periodos, puede afirmarse que del 12/94 al 12/99 no hay diferencia significativa en la administración de la liquidez particularmente en el sector telecomunicaciones, lo cual se explica porque en particular en el sector de estudio, dado el crecimiento que experimento en ese periodo en particular, la crisis del 98 fue poco significativa, esto es a diferencia de otros sectores.

Por otra parte se observa que particularmente en la crisis más acentuada la de 1994, la liquidez disminuyó lo cual significa una preferencia mayor por el riesgo en la administración de la liquidez, es decir, las empresas mantienen una cantidad de liquidez menor, lo que puede traducirse en mayor riesgo para pagar a los diferentes acreedores. Entre los motivos existentes para que las empresas mantengan menores niveles de liquidez se encuentra la reducción de los costos financieros en que incurren por la obtención de recursos de las distintas fuentes de financiamiento.

CONCLUSIONES

De la investigación realizada, se observa que las empresas del sector telecomunicaciones en la administración la liquidez, han desarrollado políticas específicas para mantener un determinado nivel de liquidez durante las crisis profundas y de especial manera en la crisis de 1994, dichas empresas tienden a tomar decisiones en las que disminuyen la cantidad de los niveles de efectivo e inversiones temporales con relación al pasivo circulante. Y en este caso es específico el sector de telecomunicaciones mantiene una liquidez estable después del año de 1996, probablemente el sector telecomunicaciones se caracteriza por una inversión cuantiosa en cuentas por cobrar en el caso de clientes a los que cobra mensualidades vencidas por los servicios proporcionados, de ahí que presenta una cantidad continua de ingresos por ventas e incluso pagos por anticipados de los servicios que proporcionara en periodo de tiempo futuro.

En esta investigación se encontró que las empresas del sector telecomunicaciones adoptaron una política de administración del efectivo e inversiones temporales conservadora por el periodo que comprende de 1990 a 1994 caracterizada por mantener grandes cantidades activos en efectivo lo que significa que fácilmente podían pagar a los diferentes acreedores de corto plazo. A partir de 1996 mantienen una cantidad de liquidez menor, pero estable independientemente de las crisis económicas, y puede explicarse por el aumento de clientes que han tenido estas empresas en la venta de líneas de telefonía móvil y usuarios de los servicios de internet que han impulsado el crecimiento de operaciones de las empresas de este sector y a su vez que mantengan la misma administración a través de políticas de capital de trabajo moderado.

BIBLIOGRAFÍA

1. ABREU BERISTAIN MARTIN Y MORALES CASTRO JOSÉ ANTONIO, (marzo 2009), “El Capital de Trabajo en las Empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores” en revista *Comercio Exterior*. Vol. 59, Núm. 3, México.
2. BERK J. y DEMARZO P., (2008), *Finanzas corporativas*. México, Pearson.
3. BRIGHAM, E. F. HOUSTON J. F., (1990), *Fundamentos de administración financiera*, México, CECSA.
4. CINIF, (2010), *Normas de información financiera*, México, IMPC.
5. EMERY, D. R. y FINNERTY, J. D., (2000), *Administración financiera corporativa*, México, Prentice Hall.
6. ESCARPULLI Montoya Abel, (2008), *Contabilidad Financiera I Ciclo financiero a CORTO PLAZO*, México, IMCP.
7. GÁMEZ D. O., BANDA T. H., TIRADO Zavala M (2006), *El capital de trabajo: Modelos y decisiones financieras*, México, IMCP.
8. GITMAN Lawrence, (1986), *Fundamentos de Administración Financiera, 3ª Ed*, México Harla
9. HUERTA G. A., (mayo 2009), “Las causas de la crisis financiera y la inoperatividad de los rescates” en *Revista de Comercio Exterior*, Vol. 59, Num.5, México.
10. Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores, Año II 2006 – I 2010.

11. JHONSON R. W. y MELICHER R. W., (2000), *Administración financiera*, México, CECSA.
12. JIMÉNEZ, C. S., (2000), *Análisis financiero*, España, Ediciones Pirámide.
13. MEDINA R. S., (mayo 2009), “El mercado de deuda corporativa en México ante la crisis” en *Revista de Comercio Exterior*, Vol. 59, Num.5, México.
14. MOYER J. R., *et. al.* (2000), *Administración financiera contemporánea*, México, Thomson.
15. SCHALL, L. D., y HALEY, C. W. (1991), *Administración financiera*, México, McGraw-Hill.
16. STEPHEN A. R. *et .al.* (1997), *Fundamentos de finanzas corporativas*, España McGraw-Hill.
17. WESTON J. F. y BRIGHAM E. F., (1994), *Fundamentos de administración financiera*, México, McGraw-Hill.
18. WESTON J. F. y BRIGHAM, E.F., (1987), *Fundamentos de administración financiera*. México, McGraw – Hill.
19. WESTON, J. F. y COPELAND T. E., (1988), *Finanzas en administración*, México, McGraw Hill.

PÁGINAS WEB

1. Bolsa Mexicana de Valores: www.bmv.com.mx, consulta diaria de febrero a agosto del 2010

Bases de datos especializadas

1. ECONOMATICA.
2. BMV, Información de las empresas del sector comercial, México, BMV, años 1990-2010.