

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE LOS ANDES

FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS,

CONTABLES Y SOCIALES

ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



Tesis

**Capital de trabajo y rentabilidad en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A., Cusco,
2023-2024**

Asesor:

Mg. Fuentes Torres de Áviles, Flor de Andrea

Autor o Autores:

Alvarez Villanueva, Denilson

Huanca Paucar, Ysaura Señorina

Para optar el Título Profesional de:

Contador(a) Público

Cusco - Cusco - Perú

2026



UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE LOS ANDES
FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS, CONTABLES Y SOCIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TÍTULO PROFESIONAL

ACTA N°: 0062

En la ciudad de Cusco, a los 09 días del mes de julio del 2026, siendo las 10:30 am horas, se reunieron los integrantes del Jurado designado por Resolución Sub Directoral N° 385-2026-UTEA-FC-FCJCS-EPC de la Escuela Profesional de Contabilidad, Facultad de Ciencias Jurídicas, Contables y Sociales:

Presidente:	Dra. Pipa Huamani, Erika
Dictaminante:	Mag. Morocco Farfán, Carlota
Replicante:	Mag. Palma Mora, Ricardo

Para evaluar la sustentación, en la modalidad de:

☒ Tesis ☐ Trabajo de suficiencia profesional

Titulada:

Capital de trabajo y rentabilidad en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A., Cusco, 2023-2024

Desarrollado por el (los) Bachiller (es)

Br.: Huanca Pauccar, Ysaura Señorina
(Apellidos y Nombres)

Br.: Alvarez Villanueva, Denilson
(Apellidos y Nombres)

Para optar el Título Profesional de:

Contador(a) Público

(Denominación del Título)

Concluido el acto, el Jurado dictaminó que el (la) (los) mencionado(a) (s) bachiller (es) fue (ron)

APROBADO(S) ☒ o DESAPROBADO(S) ☐:

Emitiéndose el calificativo final de:

Bachiller (Apellidos y Nombres)	Nota	Detalle (**)
Br. Huanca Pauccar, Ysaura Señorina	16	Aprobado Notable
Br. Alvarez Villanueva, Denilson	16	Aprobado Notable

Siendo las 11:30 Pm horas concluyo la sesión, firmando los integrantes del Jurado.

Presidente: Dra. Pipa Huamani, Erika

(Dr. Mg.). (Apellidos y Nombres)

Dictaminante: Mag. Morocco Farfán, Carlota

(Dr. Mg.). (Apellidos y Nombres)

Replicante: Mag. Palma Mora, Ricardo

(Dr. Mg.). (Apellidos y Nombres)

(Firma)

(Firma)

(Firma)

Nota: Desaprobado: 0 - 10; Aprobado: 11 - 20

(**): 0 a 10: Desaprobado, 11 a 15: Aprobado, 16 a 18: Aprobado Notable, 19 y 20: Aprobado con Distinción, Art. 18 RGGAT.

17% Similitud general

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para ca...

Filtrado desde el informe

- Bibliografía
- Texto citado
- Coincidencias menores (menos de 10 palabras)

Fuentes principales

- 13%  Fuentes de Internet
- 6%  Publicaciones
- 15%  Trabajos entregados (trabajos del estudiante)

Marcas de integridad

N.º de alertas de integridad para revisión

Los algoritmos de nuestro sistema analizan un documento en profundidad para buscar inconsistencias que permitirían distinguirlo de una entrega normal. Si advertimos algo extraño, lo marcamos como una alerta para que pueda revisarlo.

Una marca de alerta no es necesariamente un indicador de problemas. Sin embargo, recomendamos que preste atención y la revise.

Metadatos

Datos del Autor		
Apellidos y nombres	:	Alvarez Villanueva, Denilson
Tipo de Documento de Identidad	:	DNI
Número de Documento de Identidad	:	73626709
URL ORCID	:	https://orcid.org/0009-0009-1251-0095
Apellidos y nombres	:	Huanca Paucar, Ysaura Señorina
Tipo de Documento de Identidad	:	DNI
Número de Documento de Identidad	:	45196494
URL ORCID	:	https://orcid.org/0009-0001-0304-3298
Datos del Asesor		
Apellidos y nombres	:	Mg. Fuentes Torres de Áviles, Flor de Andrea
Tipo de Documento de Identidad	:	DNI
Número de Documento de Identidad	:	44393089
URL ORCID	:	https://orcid.org/0009-0002-4531-9034
Datos de Investigación		
Facultad	:	Ciencias Jurídicas, Contables y Sociales
Escuela Profesional	:	Contabilidad
Línea de Investigación	:	Contabilidad Pública, Privada y Negocios
Rango de Años en que se realizó la investigación	:	Diciembre 2025 – junio 2026
Fuentes de financiamiento	:	Autofinanciado
Porcentaje de similitud	:	17%
Código OCDE	:	https://purl.org/pe-repo/ocde/ford#5.09.02

Dedicatoria

Al culminar esta etapa de formación profesional, dedicamos esta tesis:

A mis padres, quienes con su esfuerzo, sacrificio y amor incondicional hicieron posible que yo llegara hasta aquí. Cada logro mío es reflejo de su entrega y sus valores. A mis hermanos y seres queridos, cuyo apoyo moral fue el impulso que necesitaba en los momentos más difíciles.

Alvarez Villanueva, Denilson

A Dios y a la Virgen del Carmen por darme fortaleza y sabiduría en cada etapa del camino. A mi familia, quienes sembraron en mí la semilla del esfuerzo y la perseverancia. Este logro es de ustedes también.

Huanca Paucar, Ysaura Señorina

Agradecimientos

Los autores expresan su profundo agradecimiento a quienes contribuyeron al desarrollo de esta investigación:

A nuestra casa de estudios, por la formación académica y los valores profesionales inculcados durante nuestra carrera universitaria.

A nuestra asesora, Mg. Flor de Andrea Fuentes Torres de Aviles, por su orientación permanente, su apoyo pertinente y su dedicación con la calidad académica del presente trabajo.

A los docentes de la Escuela Profesional de Contabilidad, cuya dedicación y experiencia fueron fundamentales para nuestra formación como futuros contadores públicos.

A la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. y a quienes facilitaron el acceso a la información financiera verificable que sustenta esta investigación.

A todos ellos, nuestro sincero reconocimiento.

Los Autores

Resumen

La investigación describió el comportamiento del capital de trabajo y rentabilidad en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A., empresa del sector construcción de Cusco, durante 2023 y 2024. El problema central radicó en que en 2023 la empresa registró pérdidas de S/ 160,911 y capital de trabajo neto negativo de S/ -319,448, situación que se revirtió en 2024 con utilidades de S/ 43,844 y capital de trabajo neto de S/ 330,631. El estudio fue de tipo básico, nivel descriptivo, enfoque cuantitativo y diseño no experimental longitudinal. La técnica fue el análisis documental mediante una ficha validada por tres expertos. Los datos provienen de los formularios 0710 de SUNAT. El análisis estadístico se realizó con SPSS Statistics v29 aplicando estadística descriptiva, como corresponde al nivel descriptivo del estudio. Los resultados mostraron que el capital de trabajo registró mejoras en sus indicadores: la razón corriente pasó de 0.87 a 2.10, el período de cobro se redujo de 290.9 a 38.7 días y las cuentas por pagar comerciales cayeron de S/ 2,156,009 a S/ 11,336, aunque el ciclo de conversión de efectivo pasó de -212.5 a 983.1 días debido a una distorsión aritmética en el período de inventarios. En el mismo período, la rentabilidad también mostró mejoras: el ROA pasó de -2.29% a 0.79%, el ROE de -3.93% a 0.85% y el margen bruto de 7.67% a 89.13%. Ambas variables se describieron de manera independiente, conforme al nivel descriptivo del estudio.

Palabras clave:

Capital de trabajo, rentabilidad, construcción, periodo de cobro, análisis documental.

Abstract

This study described the behavior of working capital and profitability at ARGOS ASOCIADOS S.A., a construction company in Cusco, Peru, during fiscal years 2023 and 2024. In 2023, the company reported a net loss of S/ 160,911 and negative net working capital of S/ -319,448, which reversed in 2024 to a net profit of S/ 43,844 and positive net working capital of S/ +330,631. The research was basic, descriptive, quantitative, and non-experimental longitudinal in design. Data were collected through documentary analysis using a data collection form validated by three experts, drawn from SUNAT tax form 0710. Statistical analysis was performed with SPSS Statistics v29 using descriptive statistics, consistent with the descriptive level of the study. Results showed that working capital indicators improved: the current ratio rose from 0.87 to 2.10, the collection period decreased from 290.9 to 38.7 days, and trade accounts payable fell from S/ 2,156,009 to S/ 11,336, although the cash conversion cycle changed from -212.5 to 983.1 days due to an arithmetic distortion in the inventory period. Over the same period, profitability also improved: ROA rose from -2.29% to +0.79%, ROE from -3.93% to +0.85%, and gross margin from 7.67% to 89.13%. Both variables were described independently, consistent with the descriptive level of the study.

Keywords: Working capital, profitability, construction, collection period, document analysis

Índice

Portada	i
Acta de jurado original	ii
Reporte de similitud	iii
Metadatos	iv
Dedicatoria.....	v
Agradecimientos	vi
Resumen	vii
Abstract.....	viii
Índice	ix
Índice de tablas	xi
Índice de figuras	xii
Índice de anexos	xiii
I. Introducción.....	14
II. Planteamiento del problema	16
2.1. Descripción y formulación del problema	16
2.2. Objetivos de la Investigación	20
2.2.1. Objetivo general	20
2.2.2. Objetivos específicos	20
2.3. Justificación e importancia	21
2.4 Hipótesis	23
2.5 Variables	23
III. Marco teórico	25
3.1. Antecedentes de la Investigación	25

3.2. Bases Teóricas	32
3.3. Definiciones de Términos.....	64
IV. Metodología.....	66
4.1. Tipo y nivel de investigación.....	66
4.2. Ámbito temporal y espacial.....	69
4.3. Población y muestra	69
4.4. Instrumentos	72
4.5. Procedimientos	72
4.6. Análisis de datos.....	73
4.7. Consideraciones Éticas de Investigación.....	74
V. Resultados y discusión.....	75
VI. Conclusiones.....	91
VII. Recomendaciones	93
VIII. Referencias	95
IX. Anexos.....	101

Índice de tablas

Tabla 1: Medición de la variable capital de trabajo	46
Tabla 2: Medición de la variable rentabilidad.....	57
Tabla 3: Estado de Situación Financiera Comparativo – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024 (en soles)	75
Tabla 4: Estado de Resultados Comparativo – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024 (en soles).....	77
Tabla 5: Indicadores de Capital de Trabajo y Rentabilidad – Análisis Descriptivo (SPSS v29).....	78
Tabla 6: Validez de Contenido del Instrumento por Juicio de Tres Expertos.....	80
Tabla 7: Indicadores del Activo Corriente – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023 y 2024	82
Tabla 8: Indicadores del Pasivo Corriente – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023 y 2024	84
Tabla 9: Componentes del Ciclo de Conversión de Efectivo – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024	85
Tabla 10: Análisis DuPont del ROE – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024..	87

Índice de figuras

Figura 1: Fórmula de razón corriente	40
Figura 2: Fórmula de prueba ácida.....	41
Figura 3: Fórmula de rotación de cuentas por cobrar	41
Figura 4: Fórmula de rotación de inventarios	41
Figura 5: Fórmula de rotación de cuentas por pagar.....	43
Figura 6: Fórmula de capital de trabajo neto.....	44
Figura 7: Fórmula de ciclo de conversión de efectivo	45
Figura 8: Fórmula de rentabilidad sobre activos	54
Figura 9: Fórmula de margen bruto.....	54
Figura 10: Fórmula de rentabilidad sobre el patrimonio.....	56
Figura 11: Fórmula de margen neto	56

Índice de anexos

Anexo 1: Matriz de consistencia	102
Anexo 2: Operacionalización de variables.....	103
Anexo 3: Instrumentos de obtención de datos	104
Anexo 4: Ficha de Validación de los Instrumentos	105
Anexo 5: Formato de Consentimiento Informado	108
Anexo 6: Carta de autorización de la organización	109
Anexo 7: Declaración Jurada de originalidad de la investigación	111
Anexo 8: Figuras de aplicación del instrumento.....	113
Anexo 9: Estado de Situación Financiera (periodo tributario 202313).....	115
Anexo 10: Estado de Resultados Integrales 202313	116
Anexo 11: Estado de Situación Financiera (periodo tributario 202413).....	117
Anexo 12: Estado de Resultados Integrales 202413.....	118
Anexo 13: Estado de Situación Financiera del periodo 2023	119
Anexo 14: Estado de Resultados del periodo 2023.....	120
Anexo 15: Estado de Situación Financiera del periodo 2024	121
Anexo 16: Estado de Resultados del periodo 2024.....	122
Anexo 17: Ficha RUC.....	123

I. Introducción

Administrar el dinero del día a día rara vez aparece en los grandes debates de estrategia empresarial, pero determina, con una frecuencia mayor de lo que se reconoce, la diferencia entre una empresa que crece y una que apenas sobrevive. El capital de trabajo esa masa de recursos financieros de corto plazo que se mueve continuamente entre efectivo, créditos pendientes de cobro, materiales en almacén y deudas por pagar, todos actúan como el sistema circulatorio del negocio: cuando fluye con regularidad, las operaciones se sostienen; cuando se obstruye, las consecuencias se propagan con rapidez hacia la rentabilidad y, en última instancia, hacia la viabilidad de la organización.

El análisis nace de la observación de un caso concreto: el de ARGOS ASOCIADOS S.A. (RUC 20344483702), empresa del sector construcción con sede en Cusco, que atravesó entre 2023 y 2024 una transformación financiera drástica. En 2023 la empresa no la pasó bien en donde cerró con una pérdida de S/ 160,911 y el capital de trabajo neto en rojo, en S/ 319,448 negativos. Pero el año siguiente la cosa cambió por completo. Ya que la deuda con proveedores, que rondaba los S/ 2,156,009, en donde descendió hasta S/ 11,336; los clientes empezaron a pagar mucho más rápido, pasando de 290.9 a solo 38.7 días en promedio y para cuando cerró el 2024, la empresa Argos ya mostraba una utilidad S/ 43,844 y un capital de trabajo neto positivo de S/ 330,631. Este giro tan marcado entre un año y otro es lo que da pie a la presente pesquisa, cuyo propósito es pormenorizar cómo se comportaron el capital de trabajo y la rentabilidad de la empresa durante ese período, y entender de qué manera se manifestó este cambio conjunto en los indicadores financieros de corto plazo y en los resultados económicos del negocio.

El estudio siguió un enfoque cuantitativo descriptivo, para lo cual se calcularon medidas de tendencia central y dispersión en catorce indicadores financieros. La información se obtuvo de los formularios 0710 que la empresa presentó ante SUNAT, respecto a los períodos tributarios 202313 y 202413, siendo esta la única fuente de datos considerada.

La presente pesquisa se divide en los capítulos que se presentan más adelante, a los cuales se añaden las conclusiones, recomendaciones, referencias y anexos. Todo esto se elaboró tomando como base la “Guía Práctica de Investigación de la Universidad Tecnológica de los Andes” (Resolución N° 0119-2025-UTEA-VRI del 23-12-25). Por lo que el primer capítulo se centra en plantear el problema que da origen a la pesquisa. Después, en el Capítulo II se construye el marco teórico, revisando los antecedentes y las bases conceptuales que sustentan el estudio, y ahí mismo se operacionalizan las variables. Ya en el Capítulo IV se da a conocer de cómo se diseñó metodológicamente la investigación, de nivel descriptivo. El Capítulo V reúne los resultados descriptivos encontrados para cada variable, acompañados de su discusión correspondiente. Y para cerrar, en las secciones finales se presentan las conclusiones y recomendaciones, siempre en línea con los objetivos descriptivos planteados desde un principio.

II. Planteamiento del problema

2.1. Descripción y formulación del problema

A nivel mundial, el sector construcción se ha consolidado como uno de los pilares fundamentales de la economía. Se estima que para el año 2030 su valor superará los USD 14.4 billones, teniendo un crecimiento a un ritmo anual compuesto (CAGR) de 4.2% (BizPlanr, 2025). Esta cifra no es menor: refleja el peso que tiene el sector como motor de desarrollo, generación de empleo e infraestructura en prácticamente todos los países.

Ahora bien, ese crecimiento trae consigo un desafío que no puede pasarse por alto “la gestión eficiente del capital de trabajo”. Con el tiempo, este aspecto se ha convertido en algo determinante para que las empresas constructoras logren mantenerse sostenibles y rentables. Y no es una percepción aislada: el propio mercado mundial de gestión de capital de trabajo lo confirma, al pasar de USD 3.28 mil millones en 2023 a una proyección de USD 9.15 mil millones para 2032, con un crecimiento anual compuesto (CAGR) de 12.7% (Chandola et al., 2024).

Cuando el capital de trabajo no se maneja bien, las consecuencias se sienten fuerte, y a nivel mundial esto se ha convertido en uno de los dolores de cabeza más comunes para las empresas constructoras. No es solo un tema contable, sino que: afecta su estabilidad financiera y, en muchos casos, pone en riesgo que puedan seguir operando con normalidad. Y no es un caso aislado debido a que el Índice de Capital de Trabajo de Corporaciones en Crecimiento (ICTCC 2024-2025) muestra que ocho de cada diez empresas, el 84% se topan con al menos una brecha de flujo de efectivo en algún momento del año (Visa, 2024)

En el Perú la cosa no es distinta; si acaso, tiene su propio matiz. Hay una indagación del 2024 hecho justamente con empresas constructoras peruanas que lo muestra con claridad: al aplicar la prueba Tau-b de Kendall, encontraron una correlación de 0.966 ($p < 0.05$) entre

el capital de trabajo y la rentabilidad, un vínculo tan marcado que difícilmente se explicaría por casualidad. Esto confirma algo que muchas empresas del sector ya sospechaban ya que cuando fallan en gestionar bien su capital de trabajo, esa deficiencia termina golpeando directamente el rendimiento operativo del activo, con una conexión que los autores califican de nivel alto ($r=0.694$) (Pintado et al., 2024).

El problema se pone peor todavía debido a que, en el fondo, no tienen políticas claras o establecidas para manejar su capital circulante muchas de las constructoras peruanas. Asimismo, van resolviendo sobre la marcha, apagando incendios, en lugar de anticiparse con una estrategia. En consecuencia, así se arma un círculo del que cuesta salir: el dinero se queda atrapado en cuentas por cobrar y en inventarios que no se mueven, las deudas con proveedores y trabajadores empiezan a presionar, la liquidez se va desgastando día a día, la reputación de la empresa se resiente frente a sus clientes y socios comerciales, sincretizando por más que las ventas vayan muy bien, la rentabilidad simplemente no llega a los niveles que debería.

Teniendo menoscabo en el sector la construcción en el Perú, sufrió una caída importante, y esa contracción golpeó de lleno la liquidez la gran parte de las empresas del rubro. El sector construcción cayó 8.2% según el INEI, evidenciando restricción crediticia y aumento de morosidad (Comex Perú, 2023) Para 2024, el Instituto Peruano de Economía (IPE) estimó un crecimiento moderado del 3.4%, insuficiente para revertir la contracción acumulada (Instituto Peruano de Economía, 2024)

La inversión pública mostró recuperación con un incremento del 45% en el primer trimestre de 2024, pero la inversión privada se mantuvo limitada (2.3%), afectada por el estancamiento de la inversión minera (1%) y la caída del 18.6% en los desembolsos del programa Mivivienda (Infobae, 2025)

En el contexto local cusqueño, las empresas constructoras privadas enfrentan una crítica problemática financiera vinculada directamente a la deficiente gestión del capital de trabajo y sus efectos sobre la rentabilidad. El sector construcción en Perú registra la tasa de morosidad más elevada entre todos los sectores económicos, alcanzando un 12.3% en el sistema bancario a junio de 2024 (Gestión, 2024), mientras que en cajas municipales esta cifra asciende a 9.7% y en financieras bordea el 10%, evidenciando severos problemas de liquidez y capacidad de pago en las empresas del sector. Asimismo, para finales de 2024 había más de 2,000 obras públicas paralizadas en el país, con un monto que suma la friolera de S/ 45,555 millones (Gestión, 2024). Eso no se queda en una cifra abstracta, se siente directamente en el bolsillo de las constructoras contratistas, además ven cómo su flujo operativo se les reduce de golpe cuando dependen justamente de esos proyectos suspendidos o paralizados.

Particularmente en Cusco, las constructoras privadas parecen retenidas en una rueda que no para de rotar, donde todo se junta y se complica simultáneamente. Cargan costes imprevistos y deudas altas y para colmo, buena parte de ese dinero terminó metido en obras que demoran en reembolsar algo de liquidez. Al mismo tiempo, están sujetos de que les entreguen algún proyecto de vez en cuando para poder ir liquidando lo que deben, sin embargo, muchas ni siquiera logran ponerse al día porque siguen arrastrando compromisos pendientes de hace tiempo. Y para no comprometer la liquidez, terminan usando deuda nueva para tapar el compromiso existente, lo que solo alarga el problema (Gestión, 2024). Asimismo, la ciudad de Cusco tiene 329 obras públicas paralizadas (Cámara de Comercio, 2024), por lo que se traduce un perjuicio económico directamente para los contratistas: el dinero o los fondos que les deben queda congelado en cuentas por cobrar durante meses, afectando su flujo de efectivo mientras ellas siguen esperando que les paguen.

En última instancia, todo esto termina afectando gravemente a las constructoras cusqueñas: su capital de trabajo se va desgastando sin tregua. Les cuesta cada vez más generar lo que tienen en efectivo a tiempo para pagar los compromisos que tienen, el crédito se les cierra porque el sector completo carga con fama de mal pagador, y la rentabilidad, en lugar de crecer, se va achicando. Bajo este escenario, no solo pelagra su estabilidad financiera, sino también la posibilidad de seguir compitiendo por futuros proyectos. Y así, sin darse cuenta, quedan atrapadas en una espiral y que las va desgastando cada vez más, hasta poner en duda si podrán seguir en pie dentro del mercado regional.

La empresa ARGOS ASOCIADOS S.A., presenta una situación financiera que amerita un análisis descriptivo detallado de su capital de trabajo y su rentabilidad, el análisis de los estados financieros correspondientes a los periodos 2023 y 2024 revela problemáticas significativas como la baja disponibilidad de efectivo podría derivar en problemas de insolvencia técnica para atender obligaciones inmediatas, el estancamiento de inventarios continuaría generando costos de almacenamiento y riesgo de pérdida por obsolescencia, la proporción desmedida de gastos administrativos respecto a las ventas erosionaría cualquier utilidad generada, comprometiendo la sostenibilidad del negocio a mediano y largo plazo, frente a esta problemática, resulta imperativo describir el comportamiento del capital de trabajo y la rentabilidad en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A., a fin de identificar los indicadores que evidencian mayor variación y proponer estrategias de mejora en la gestión financiera de corto plazo.

2.1.1 Formulación del Problema

a. Problema general

¿Cómo se comportaron el capital de trabajo y la rentabilidad en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. Cusco, durante el periodo 2023-2024?

b. Problemas específicos

- ¿Cómo se comportó el capital de trabajo, a través de sus dimensiones activo corriente, pasivo corriente y ciclo de conversión de efectivo, en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. Cusco, durante el periodo 2023-2024?
- ¿Cómo se comportó la rentabilidad, a través de sus dimensiones rentabilidad económica y rentabilidad financiera, en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. Cusco, durante el periodo 2023-2024?

2.2. Objetivos de la Investigación

2.2.1. Objetivo general

Describir el comportamiento del capital de trabajo y la rentabilidad en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. Cusco, durante el periodo 2023-2024.

2.2.2. Objetivos específicos

- a. Describir el comportamiento del capital de trabajo, a través de sus dimensiones activo corriente, pasivo corriente y ciclo de conversión de efectivo, en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. Cusco, durante el periodo 2023-2024.
- b. Describir el comportamiento de la rentabilidad, a través de sus dimensiones rentabilidad económica y rentabilidad financiera, en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. Cusco, durante el periodo 2023-2024.

2.3. Justificación e importancia

2.3.1. Justificación teórica

La investigación aplica los postulados de Van Horne y Wachowics (2010), Gitman y Zutter (2013), Ross et al. (2012) y Brigham et al. (2020) sobre el comportamiento del capital de trabajo y la rentabilidad en un contexto empírico específico, una empresa mediana del sector construcción en una economía regional andina. Esos marcos teóricos fueron desarrollados principalmente para grandes corporaciones en economías avanzadas; su validación en contextos como el cusqueño aporta evidencia al corpus de finanzas empresariales en América Latina.

Aquí el trabajo se apoya en dos ideas centrales: la Teoría del Ciclo de Conversión de Efectivo, de Gitman y Zutter (2013), y lo que plantean Van Horne & Wachowics (2010), sobre cómo se gestiona el capital de trabajo. De manera que esas dos teorías salen los catorce indicadores que se usan en el instrumento como “razón corriente, prueba ácida, distintas rotaciones y períodos, capital de trabajo neto, ROA, ROE y los márgenes”. En el fondo, estos números son la manera en que esas teorías se dejan ver en la contabilidad y las finanzas del día a día de una empresa. Por eso, mirar con cuidado cómo se comportan estos indicadores en un caso puntual sirve para algo concreto: comprobar si lo que dice la teoría en general realmente se cumple cuando se aplica a una empresa mediana, metida en un sector y una región específicos. Lo que constituye un aporte teórico independiente de la existencia o ausencia de una prueba estadística de asociación entre las variables.

2.3.2. Justificación práctica

La presente pesquisa le entrega a la gerencia de ARGOS ASOCIADOS S.A. algo bastante útil: un diagnóstico con números concretos y verificables sobre qué aspectos del capital de trabajo pesaron más en los resultados financieros de cada período. Y no se queda en teoría, ya que a partir de ahí se puede decidir por dónde atacar primero, ya sea verificando la política de crédito a los clientes y cómo se están manejando los inventarios y la relación con los proveedores o la forma en que se administra el efectivo. Pero esto no solo le sirve a esta empresa, también servirá a: contadores, auditores y directivos de otras constructoras en Cusco, con situaciones financieras parecidas, también pueden encontrar aquí algo útil para su propio trabajo. Hay un dato que resume esto bastante bien: el período de cobro pasó de 290.9 a solo 38.7 días, y eso en liquidez quiere decir que la empresa liberó S/ 1,103,610 que antes estaban ahí, inmovilizados en cuentas por cobrar, sin moverse. Con ese número solo ya se puede ver el tipo de decisión que permite tomar este diagnóstico, sin necesidad de meterse en pruebas estadísticas que busquen vincular variables.

2.3.3. Justificación metodológica

El estudio valida un instrumento de análisis documental replicable de una ficha de registro con catorce indicadores financieros como es: razón corriente, prueba ácida, rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios, período de cobro, período de inventarios, rotación de cuentas por pagar, capital de trabajo neto, período de pago, ciclo de conversión de efectivo, ROA (Rentabilidad sobre activos), margen bruto, ROE (Rentabilidad sobre patrimonio), margen neto, y aplica un protocolo estadístico explícito con SPSS v29 que incluye estadística descriptiva, coherente con el nivel descriptivo de la investigación. El instrumento fue validado por juicio de tres expertos con calificación de 85.3/100. Ese protocolo puede adoptarse por otros investigadores que estudien empresas constructoras regionales con series temporales más largas.

2.3.4. Justificación social

ARGOS ASOCIADOS S.A. genera empleo en Cusco, paga tributos que financian servicios públicos locales y forma parte de la cadena de valor del sector construcción regional. Una empresa que gestiona eficientemente su capital de trabajo tiene mayor capacidad de cumplir con sus obligaciones laborales y tributarias, desarrollar a sus proveedores locales y participar de manera sostenida en nuevos proyectos. Los beneficios de esa gestión trascienden el ámbito privado de los accionistas.

2.3.5 Importancia de la investigación

La presente investigación reviste importancia porque genera evidencia empírica cuantificada sobre el comportamiento de la gestión financiera de corto plazo y la rentabilidad en empresas constructoras cusqueñas, un tema escasamente estudiado en el ámbito regional. Los hallazgos orientan decisiones gerenciales concretas, contribuyen al desarrollo del conocimiento contable-financiero regional y pueden servir de referencia para futuras investigaciones que amplíen el período de análisis o incorporen más empresas del sector.

2.4 Hipótesis

Dado que la presente investigación es de nivel descriptivo, no corresponde formular hipótesis; en su lugar, este capítulo presenta las variables de estudio y su estructura.

2.5 Variables

Variable independiente: Capital de trabajo

El capital de trabajo viene a ser, en términos sencillos, esa diferencia que resulta entre lo que la empresa tiene disponible a corto plazo (activo corriente) y lo que debe pagar también en ese mismo horizonte (pasivo corriente). No es simplemente una cifra contable más; en realidad refleja qué tan preparada está una organización para responder a sus obligaciones inmediatas sin comprometer su operatividad diaria.

Variable dependiente: Rentabilidad

La rentabilidad, por su parte, tiene que ver con la capacidad que tiene una empresa para generar beneficios a partir de los recursos que utiliza, ya sea capital propio, activos o ventas. No basta con que un negocio genere ingresos; lo que realmente importa es cuánto de esos ingresos se traduce en ganancia neta después de cubrir costos y gastos.

Estructura de las variables

Variable 1: “Capital de Trabajo”

✓ Activo corriente

- Razón corriente
- Prueba ácida
- Rotación de cuentas por cobrar
- Rotación de inventarios
- Período de cobro
- Período de inventarios

✓ Pasivo corriente

- Rotación de cuentas por pagar
- Capital de trabajo neto
- Período de pago

✓ Ciclo de conversión de efectivo

- Ciclo de conversión de efectivo

Variable 2: “Rentabilidad”

✓ Rentabilidad económica

- ROA (Rentabilidad sobre activos)
- Margen bruto

✓ Rentabilidad financiera

- ROE (Rentabilidad sobre patrimonio)
- Margen neto

III. Marco teórico

3.1. Antecedentes de la Investigación

3.1.1. A nivel internacional

Esfahani et al. (2025), quienes llevaron a cabo un estudio titulado "La relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad corporativa de las empresas constructoras estadounidenses" en la Revista de Gestión Financiera de la Propiedad y la Construcción. Se propusieron examinar cómo se relacionan la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad corporativa en constructoras de Estados Unidos, para lo cual usaron un enfoque cuantitativo básico, de nivel correlacional y diseño no experimental, sobre una muestra representativa de empresas constructoras listadas en el país. Trabajaron con análisis documental de estados financieros, aplicando ratios financieros y métricas de capital de trabajo como instrumento. Encontraron correlaciones significativas entre el uso efectivo del capital de trabajo y los indicadores de rentabilidad corporativa, y concluyeron que gestionar bien el capital de trabajo, entendido como activos corrientes menos pasivos corrientes tiene un impacto medible en la rentabilidad de las constructoras: las que lo optimizan muestran mejor desempeño en sus indicadores clave. El aporte para esta investigación está en confirmar, con evidencia empírica, que existe ese vínculo entre capital de trabajo y rentabilidad en empresas constructoras.

Michałowski (2025), quien desarrolló un estudio titulado "Efectos de la estrategia de gestión del capital circulante en la rentabilidad y el riesgo de la empresa: un análisis de una empresa constructora polaca que cotiza en bolsa", publicado en la revista *Ekonomia Międzynarodowa*. El objetivo fue examinar cómo las estrategias de gestión del capital de trabajo afectan la rentabilidad y el riesgo de empresas constructoras en Polonia. Se trató de una investigación básica, cuantitativa, de nivel descriptivo - correlacional y diseño no experimental longitudinal, con un modelo econométrico de datos de panel para el periodo

2019-2023 (cinco años), sobre empresas constructoras cotizadas en la Bolsa de Varsovia. El autor usó análisis documental de estados financieros y construyó un indicador sintético propio para evaluar las estrategias de gestión de capital de trabajo. En la referida pesquisa se lograron identificar y describir cuatro estrategias básicas, y ahí apareció algo llamativo “las estrategias agresivas, contra lo que uno esperaría, terminaban ligadas a menor rentabilidad y mayor riesgo operacional”. Un resultado que le da la vuelta a lo que normalmente plantea la teoría financiera convencional. Concluyó que, en el sector construcción polaco, las estrategias agresivas de capital de trabajo perjudican la rentabilidad e incrementan el riesgo, y que el sector requiere enfoques más conservadores por sus proyectos largos, flujos de caja variables y alta dependencia de contratos. Esta revelación le suma a la pesquisa una mirada que vale la pena tener presente: muestra cómo, dependiendo de la estrategia de gestión que se elija, la rentabilidad puede verse afectada de formas bien distintas. Y eso es justo algo que conviene tener en mente a la hora de analizar el caso de ARGOS ASOCIADOS S.A. en Cusco.

Por su parte, Asare et al. (2023) se dieron a la tarea de hacer una revisión temática de la literatura existente, trabajo que titularon "Revisión temática de la literatura sobre la gestión del capital circulante en la industria de la construcción: tendencias y oportunidades de investigación", difundido en la revista Innovación en la Construcción. Buscaron mapear la literatura sobre gestión del capital de trabajo en construcción para identificar tendencias, vacíos de conocimiento y líneas futuras de investigación, mediante un enfoque mixto y una revisión sistemática de artículos indexados en Scopus y Web of Science, aplicando criterios de inclusión propios de estudios peer-reviewed. Usaron un protocolo de revisión sistemática y análisis temático de contenido. Concluyeron que la gestión del capital de trabajo en construcción tiene rasgos propios proyectos independientes entre sí, ciclos de conversión de efectivo largos, retenciones contractuales, pagos progresivos y fuerte dependencia de

financiamiento externo y señalaron oportunidades de investigación futura sobre gestión optimizada considerando esas particularidades. Este mapeo aporta a la presente investigación un marco conceptual útil, porque identifica justamente los rasgos del sector construcción que hacen distinta la gestión del capital de trabajo respecto de otros sectores, algo relevante para entender el caso de ARGOS ASOCIADOS S.A.

Vo y Ngo (2023), quienes compararon los efectos de la gestión del capital de trabajo sobre la rentabilidad de empresas vietnamitas de dos sectores bienes de consumo y construcción en un artículo publicado en *Cogent Business & Management*. Analizaron cómo componentes específicos del capital de trabajo (días de cobro pendientes, días de inventario pendientes, días de pago pendientes y capital de trabajo neto) inciden en el desempeño financiero, con un diseño cuantitativo correlacional de panel de datos sobre 21 empresas de consumo y 41 constructoras listadas en el mercado vietnamita, entre 2011 y 2020. Usaron el Método Generalizado de Momentos (GMM) y el ROA como medida de rentabilidad. Encontraron que el efecto de cada componente del capital de trabajo varía según el sector: la especificidad de la industria resultó determinante, y las constructoras mostraron rasgos distintos frente a las de consumo por sus ciclos de proyecto más largos y necesidades de financiamiento propias. Concluyeron que los gerentes financieros deben diseñar sus políticas de capital de trabajo considerando las particularidades de su industria. Este antecedente aporta un marco teórico sólido para esta investigación, porque analiza específicamente el sector construcción con una metodología robusta, 41 empresas y diez años de datos que ayuda a contextualizar el análisis de ARGOS ASOCIADOS S.A. dentro de las prácticas internacionales del sector.

López et al. (2024), en un estudio titulado "Relación entre las estructuras de capital de trabajo y la rentabilidad de pequeñas y medianas empresas del sector construcción de Colombia", publicado en la *Revista Gestión y Desarrollo Libre*, se propusieron analizar

cómo se vinculan las estructuras de capital de trabajo con los márgenes de rentabilidad de pymes constructoras colombianas entre 2016 y 2020. Partieron de un enfoque cuantitativo empírico-analítico, con método deductivo y diseño correlacional, usando los estados financieros de 11,035 pymes del sector registradas ante la Superintendencia de Sociedades. No encontraron una relación estable entre las estructuras de capital de trabajo y los márgenes de rentabilidad: de los seis tipos de capital de trabajo analizados, el comportamiento fue variable. Concluyeron que las constructoras deben adoptar estrategias diferenciadas de gestión de capital de trabajo según sus características y su contexto económico. Este hallazgo aporta a la presente investigación la idea de que el capital de trabajo y rentabilidad no es uniforme en el sector construcción y exige un análisis contextualizado, algo especialmente pertinente para economías latinoamericanas similares a la peruana.

3.1.2. A nivel nacional

Sepúlveda et al. (2025), quien desarrolló una tesis doctoral titulada "Capital de trabajo en pequeñas empresas Constructoras, como palanca financiera para la rentabilidad: Estudio comparado de Pymes Perú - Chile", presentada en la Universidad Nacional de Trujillo. Se propuso estimar el efecto del capital de trabajo sobre la rentabilidad (medida como margen bruto) de constructoras chilenas y peruanas, trabajando bajo el enfoque metodológico de Knowledge Discovery in Databases (KDD), un proceso orientado a extraer patrones válidos y útiles de bases de datos sobre una muestra de 82 empresas chilenas de sectores no financieros, con información tomada de economica.com, y usando el software R versión 4.1.3 para el análisis de regresión y sensibilidad. El modelo que mejor ajustó fue uno de efectos aleatorios; variables temporales como el PIB no mejoraron el ajuste ni resultaron significativas. Encontró una relación no lineal explicable mediante términos cuadráticos, entre capital de trabajo y rentabilidad, favorable para las empresas con una razón de capital de trabajo sobre activos totales superior al 42%, y un efecto negativo de la deuda

de corto plazo equivalente a -0.20 unidades de margen bruto por cada unidad adicional de deuda. Señaló que las pymes y microempresas que recurren al endeudamiento como principal fuente de financiamiento ven reducida su rentabilidad por el costo de esa deuda, y recomendó que el plazo de las obligaciones supere el año para no comprometer el capital de trabajo corriente.

De manera similar, Pintado et al. (2024), realizaron un estudio titulado "Capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad de una empresa constructora", publicado en la Revista Interdisciplinaria de Humanidades, Educación, Ciencia y Tecnología. Buscaron determinar cómo influye el capital de trabajo en la rentabilidad de una constructora peruana, con un enfoque cuantitativo aplicado, diseño no experimental, tipo descriptivo y alcance correlacional transversal. Trabajaron con los seis colaboradores del área contable y financiera de la empresa, tomando la totalidad de ese grupo como muestra por ser finito y accesible, y usaron la encuesta con cuestionario como técnica e instrumento. Cuando corrieron la prueba Tau-b de Kendall, el resultado fue contundente en donde tuvo una correlación de 0.966, con una significancia de 0.000, muy por debajo del 0.05 que se suele usar como referencia. Con esos números, no quedó duda que aceptaron la hipótesis alternativa, confirmando que el capital de trabajo sí influye de manera significativa en la rentabilidad. Y así lo dejaron sentado en su conclusión, esa relación directa entre ambas variables quedaba respaldada, con cifras que hablaban por sí solas.

Este hallazgo es útil para la presente investigación por tratarse de un estudio reciente (2024) y específico del contexto peruano en empresas constructoras: el resultado que reportan respalda, como antecedente empírico, la pertinencia de describir el comportamiento conjunto de ambas variables en el caso de ARGOS ASOCIADOS S.A.

Complementando estos hallazgos, Fiestas y Ortega (2022), quienes desarrollaron una tesis titulada "Gestión de capital de trabajo y su impacto financiero en las empresas del sector construcción Lima Metropolitana, año 2021", para optar el título de Contador Público en la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). Se propusieron determinar el impacto financiero de la gestión del capital de trabajo en constructoras de Lima Metropolitana durante 2021, mediante un enfoque mixto (cuantitativo y cualitativo), diseño no experimental y corte transversal. Para la parte cualitativa entrevistaron a 3 auditores externos especialistas; para la cuantitativa trabajaron con las 32 empresas constructoras registradas como Sociedad Anónima Cerrada ante la Sunarp en Lima Metropolitana, tomando la población completa por ser reducida. Usaron cuestionario y entrevista como técnicas de recolección. Encontraron una relación significativa entre capital de trabajo e impacto financiero ($p < 0.05$): según los entrevistados, una buena gestión del capital de trabajo mejora el rendimiento de los activos, optimiza recursos y facilita el acceso a financiamiento, mientras que una mala gestión afecta la operatividad y las finanzas de la empresa. Concluyeron que el impacto financiero del capital de trabajo en las constructoras limeñas queda confirmado tanto estadística como cualitativamente. El aporte de este estudio para la presente investigación está en combinar evidencia cuantitativa y cualitativa sobre el impacto financiero del capital de trabajo específicamente en constructoras peruanas.

3.1.3. A nivel Regional y local

Medina y Sosa (2022), quienes investigaron la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la empresa Constructora Arquianden SAC, del Cusco, para el periodo 2019, en una tesis para optar el título de Contador Público en la Universidad Andina del Cusco. Su objetivo fue describir esa gestión y esa rentabilidad en la empresa durante el periodo señalado, con un alcance descriptivo, diseño no experimental y corte transversal. Trabajaron con la documentación de la empresa y con 3 de sus funcionarios como población y muestra, usando análisis documental y entrevista, con ficha de análisis documental y cuestionario como instrumentos. Encontraron que el capital de trabajo de la empresa era negativo, aunque esto no afectaba sus operaciones porque se financiaba principalmente con crédito de proveedores; sin embargo, sus indicadores de rentabilidad (ROA y ROE) no alcanzaban las expectativas de los accionistas, sin generar mayor valor ni sobre los activos ni sobre los fondos propios, lo que reflejaba una gestión deficiente. Concluyeron que un capital de trabajo negativo puede sostenerse con financiamiento de proveedores, pero eso no garantiza una rentabilidad satisfactoria para los accionistas. Este antecedente es especialmente valioso para la presente investigación por ser el único referente local sobre una constructora cusqueña: muestra que en el sector construcción de Cusco puede haber capital de trabajo negativo que, aunque operativamente sostenible, termina comprometiendo la rentabilidad, un riesgo que conviene tener presente en ARGOS ASOCIADOS S.A.

Por otro lado, Apaza et al. (2024), en su investigación titulada "Incidencia del Planeamiento Financiero en la Rentabilidad de las Empresas Constructoras de la Ciudad del Cusco - Perú 2024", publicada en la revista Ciencia Latina, se propusieron determinar cómo incide el planeamiento financiero en la rentabilidad de constructoras cusqueñas durante 2024, con un estudio cuantitativo, enfoque exploratorio y nivel correlacional, diseño no experimental transversal. Trabajaron con 70 trabajadores de 7 empresas constructoras del

sur del país, principalmente en la región Cusco, tomando esa población completa como muestra mediante censo. Obtuvieron una correlación de 0.111, considerada alta para el contexto del estudio con una significancia de 0.000 ($p < 0.01$), lo que confirmó una incidencia directa de los recursos financieros en la rentabilidad de las constructoras. Concluyeron que el planeamiento financiero es percibido de forma generalmente positiva por los trabajadores, y que formalizar los procesos de planificación financiera es determinante para lograr los objetivos de rentabilidad. Este antecedente aporta evidencia empírica del mismo contexto geográfico del presente estudio, y respalda la pertinencia de investigar la descripción entre capital de trabajo y rentabilidad en constructoras cusqueñas durante 2023-2024.

3.2. Bases Teóricas

3.2.1. *Capital de trabajo*

3.2.1.1. Definición conceptual del capital de trabajo

Entender qué es el capital de trabajo requiere revisar cómo distintos autores lo han definido en el tiempo, ya que de esas definiciones se desprende buena parte de los criterios usados más adelante para medirlo en ARGOS ASOCIADOS S.A. Las siguientes líneas recogen tres planteamientos que, aunque parten de énfasis distintos, coinciden en un punto central: el capital de trabajo describe los recursos de corto plazo que sostienen la operación diaria de una empresa.

Van Horne y Wachowics (2010) plantean que el capital de trabajo corresponde a la inversión que la empresa mantiene en sus activos de corto plazo: efectivo, valores negociables, inventarios y cuentas por cobrar. Ahí también marcan una gran diferencia que vale la pena resaltar, no es lo mismo el capital de trabajo bruto, que es simplemente el total de los activos corrientes, que el capital de trabajo neto, que es lo que queda cuando a eso le restas los pasivos corrientes. Y no es un tecnicismo sin importancia. Separar lo que la

empresa tiene a mano de lo que todavía debe cubrir es, en el fondo, la clave para entender más adelante por qué una constructora como ARGOS ASOCIADOS S.A., con proyectos que se alargan en el tiempo, tiene que estar pendiente de los dos lados de esa balanza, no solo de uno.

Gitman y Zutter (2013), por su lado, lo miran desde un ángulo más práctico, más pegado al día a día del negocio. Para ellos, el capital de trabajo es esa parte de la inversión que nunca deja de moverse “hoy es efectivo, mañana se convierte en inventario, después pasa a ser una cuenta por cobrar, y en algún momento vuelve a ser efectivo otra vez, siguiendo el pulso normal de la operación”. Entonces bajo esa lógica, administrar el capital de trabajo no es otra cosa que estar pendiente, al mismo tiempo, de cada activo corriente y de cada pasivo corriente, escudriñando un punto de equilibrio entre rentabilidad y riesgo que ayude a la empresa a generar valor.

Ross et al. (2012) lo plantean de forma todavía más directa en donde el capital de trabajo neto es, ni más ni menos, la diferencia entre los activos y los pasivos circulantes. Cuando ese resultado es positivo, normalmente se observa como buena señal de salud financiera; si en caso saliera negativo, ya es una señal de alarmas por posibles problemas de liquidez. Puesto que esto no se queda en la teoría, sino basta con mirar los datos de ARGOS ASOCIADOS S.A. para verlo real: su capital de trabajo neto, que en 2023 estaba en negativo, pero para el año 2024 ya se había vuelto positivo.

En concreto todo lo que plantean estos autores, queda una idea bastante clara para guiar esta pesquisa. Debido a que el capital de trabajo es básicamente lo que una empresa se las arregla para funcionar día a día, es decir, lo que tiene disponible como (efectivo, cuentas por cobrar, inventarios) menos lo que debe pagar pronto (los pasivos corrientes). Eso pasa por cuidar cómo se convierte el efectivo dentro de la empresa y por no perder de vista cuánto

se invierte en activos circulantes frente a cómo se financia eso a corto plazo. Ahora si ese balance se rompe, algo se resiente “puede ser la liquidez, la rentabilidad o el riesgo con el que opera la empresa”. Y en un caso como el de ARGOS ASOCIADOS S.A., mantener las cosas parejas es especialmente complicado, es por ello porque sus obras se extienden en el tiempo y el rubro construcción de por sí obliga a financiarse de maneras que otros sectores ni se plantean.

3.2.1.2 Importancia del capital de trabajo

Que el capital de trabajo sea relevante no lo dice un solo autor por casualidad, los autores y varios llegan a la misma conclusión, aunque cada uno lo mire desde una perspectiva distinta. Gitman y Zutter (2013) lo dejan bien claro con un dato que sorprende: en una empresa manufacturera común y corriente, más de la mitad de todo lo que posee está inmerso en activos corrientes. Y si el porcentaje es así de elevado entonces no hay vuelta que darle, las decisiones que se vayan a tomen sobre el capital de trabajo tiene la importancia y mucho, en la estructura financiera de la empresa y en su capacidad de generar valor.

Y a ello los literatos Van Horne y Wachowics (2010) mencionan que esta gestión no se queda en un solo frente, sino que termina abordando al mismo tiempo “la liquidez, rentabilidad y riesgo” de la empresa, asimismo, su valor de manera holística. Y ahí está el problema “si existe remanente de capital de trabajo, ese dinero se queda quieto sin generar nada y la rentabilidad se resiente; pero si existe una carencia o falta, entonces lo que se pone en juego es la liquidez y hasta la operación del día a día”. Encontrar ese punto medio ya es difícil de por sí, no obstante, en construcción se vuelve todavía más cuesta arriba ya que ahí los proyectos obligan a poner plata en materiales y insumos mucho antes de que llegue cualquier ingreso por la entrega de la obra.

Ross et al. (2012) desde un enfoque más pegado a la operación, ponen sobre la mesa otro argumento “cuando el capital de trabajo se maneja mal, eso se nota primero en el flujo de efectivo, que empieza a resentirse”. Y un flujo de efectivo débil no se queda ahí, tarde o temprano termina golpeando en cosas muy concretas: no se le puede pagar a tiempo a proveedores, a trabajadores, a acreedores, y eso, inevitablemente, va manchando la reputación comercial del negocio. En ARGOS ASOCIADOS S.A. esto no se quedó en el papel, se vivió de verdad: el efectivo cayó un 89.64% entre 2023 y 2024, así que este argumento no describe una posibilidad teórica, describe justamente el riesgo que la empresa tuvo que enfrentar de frente.

Y esto pesa cada vez más, seamos honestos. Hoy hay más competencia, los mercados cambian de un día para otro, y las crisis parecen venir una tras otra sin descanso. Las empresas que se adelantan y no esperan a que el problema llegue para actuar, esas son las que aguantan mejor cuando el crédito se pone difícil o cuando de pronto les cambian las reglas de pago. Ahora pensemos en ARGOS ASOCIADOS S.A., una constructora en Cusco, con obras que se extienden meses o hasta años, con clientes públicos y privados que pagan tarde, y con la necesidad constante de meter plata en materiales y mano de obra antes de ver un sol de regreso. Ahí, gestionar bien el capital de trabajo no es un tema de preferencia. Es, sencillamente, lo que separa a una empresa que aguanta de una que no.

3.2.1.3 Características del capital de trabajo

El capital de trabajo tiene lo suyo. No se comporta como el resto de la estructura financiera de una empresa, tiene una forma de moverse propia, en donde se puede mencionar casi con personalidad. Según Gitman y Zutter (2013), esos rasgos se resumen en tres: naturaleza circulante, relación directa con el ciclo operativo del negocio e impacto en la

liquidez empresarial. A continuación, se describen las características más relevantes para efectos de esta investigación.

a) Naturaleza circulante y dinámica. Van Horne y Wachowics (2010) describen bien esta característica: el capital de trabajo está en constante transformación. El efectivo compra inventario, el inventario se vuelve cuenta por cobrar al venderse, y la cobranza regresa como efectivo, cerrando el ciclo. No es algo que se queda guardado ahí, quieto. Si no que el capital de trabajo vive en movimiento, saltando de una cuenta del activo corriente a otra sin parar y justamente por eso no se le puede perder de vista ni un momento.

b) Relación con el ciclo operativo. (Brigham et al., 2020) ponen el dedo en algo importante “el capital de trabajo no anda suelto, va pegado al ciclo operativo del negocio, ese tiempo que pasa desde que compras los materiales hasta que finalmente te pagan por lo vendido”. En construcción esto se siente más que en cualquier otro rubro, porque las obras simplemente duran más y ese tiempo extra hay que sostenerlo con plata. Por eso empresas como ARGOS ASOCIADOS S.A. terminan necesitando mantener una inversión bastante más alta durante toda la ejecución del proyecto, no les queda de otra.

c) Determinante de la liquidez. Ross et al. (2012) van directo al grano con esto en donde dicen que el “capital de trabajo es, básicamente, lo que más define qué tan líquida es una empresa, o sea, si tiene con qué responder cuando le toca pagar algo en el corto plazo”. Cuando el capital de trabajo neto da positivo, uno puede respirar un poco, hay recursos para cubrir lo urgente. Pero cuando da negativo, ahí sí hay que prender las alarmas, porque algo no está funcionando bien y conviene revisarlo antes de que se complique más.

d) Componente permanente y temporal. Gitman y Zutter (2013) marcan una diferencia que conviene tener bien clara. Por un lado, está el capital de trabajo permanente, ese colchón mínimo de activos corrientes que la empresa necesita siempre, pase lo que pase,

para poder seguir funcionando. Y por otro lado está el temporal, que se mueve para arriba o para abajo dependiendo de la temporada del negocio. Esta distinción no se queda en lo teórico, tiene consecuencias prácticas “lo permanente debería financiarse con fuentes de largo plazo, algo más estable, mientras que lo temporal sí puede cubrirse con financiamiento de corto plazo, sin mayor complicación”.

e) Sensibilidad al entorno económico. Flores (2017) lo plantea de forma bastante directa que el capital de trabajo se mueve al ritmo del entorno, no funciona aislado de lo que pasa afuera. Cuando la economía va para arriba, las empresas tienden a soltar más inventario y a ampliar las cuentas por cobrar, porque hay más demanda que atender. Pero cuando la cosa se pone difícil y todo se contrae, ahí toca hacer lo contrario: apretar esos niveles, porque lo último que conviene es tener recursos parados sin necesidad. Para empresas cusqueñas, esta sensibilidad se combina además con factores propios de la región, como el turismo, la inversión pública en infraestructura y la actividad minera.

3.2.1.4 Teorías relacionadas con el capital de trabajo

El análisis del capital de trabajo en esta investigación se apoya en varias teorías financieras que ayudan a explicar su comportamiento y su gestión.

a) Teoría del equilibrio financiero (Trade - off Theory). Formulada originalmente para explicar la estructura de capital por Modigliani y Miller, esta teoría fue trasladada a la gestión del capital de trabajo por autores como Van Horne y Wachowics (2010). Su idea central es que existe un punto óptimo entre los beneficios de mantener capital de trabajo (más liquidez, más margen para aprovechar oportunidades, menor riesgo operativo) y sus costos (el costo de oportunidad de tener activos poco rentables y los gastos de financiarlos). Para ARGOS ASOCIADOS S.A., esto se traduce en encontrar el nivel de capital de trabajo que maximice su valor sin perder de vista las particularidades del sector construcción.

b) Teoría del ciclo de conversión de efectivo. Ampliada por Gitman y Zutter (2013), esta teoría sostiene que la eficiencia en la gestión del capital de trabajo puede medirse a través del tiempo que pasa entre pagar a proveedores y cobrar a clientes: el ciclo de conversión de efectivo. Cuanto más corto ese ciclo, más recursos quedan libres para invertir o para reducir deuda. Es una teoría que encaja bien con esta investigación, porque permite ver cómo la gestión de cada componente del capital de trabajo en ARGOS ASOCIADOS S.A. terminó afectando su ciclo operativo y, con ello, su rentabilidad.

c) Teoría de la agencia. Propuesta por Jensen y Meckling (1976), explica los conflictos de interés que pueden surgir entre los distintos grupos vinculados a la empresa a la hora de decidir sobre el capital de trabajo: un gerente, por ejemplo, puede preferir acumular efectivo por seguridad y flexibilidad propia, aun cuando eso no sea lo que más valor genera para los accionistas. Brigham et al. (2020) señalan que una gobernanza corporativa sólida y sistemas de incentivos bien diseñados ayudan a alinear los intereses de quienes administran con los de quienes son dueños de la empresa.

d) Teoría de las restricciones financieras. Esta teoría plantea que las empresas con menor acceso al financiamiento externo tienden a mantener más capital de trabajo como forma de protegerse. Ross et al. (2012), apuntan que las pequeñas y medianas empresas como ARGOS ASOCIADOS S.A. suelen enfrentar justamente ese tipo de restricciones con mayor frecuencia que las grandes corporaciones, lo que condiciona sus decisiones de inversión en capital de trabajo.

e) Teoría del pecking order (jerarquía de preferencias). Propuesta por Myers & Majluf (1984), esta teoría sostiene que las empresas prefieren financiarse primero con recursos propios, después con deuda y solo en última instancia con emisión de acciones. Trasladada al capital de trabajo, esto sugiere que las empresas optarán por cubrir sus activos

corrientes con el flujo de caja de sus propias operaciones antes que recurrir a financiamiento externo, algo especialmente relevante en construcción, donde ese flujo tiende a ser irregular por la naturaleza de los proyectos.

3.2.1.5. Dimensiones del capital de trabajo

3.2.1.5.1 Activo corriente

Definición conceptual

El activo corriente es sin duda, una de las piezas más importantes dentro del capital de trabajo. Ahí es donde se junta todo lo que la empresa tiene más a la mano, lo más líquido, lo que puede moverse rápido si hace falta. Gitman y Zutter (2013) lo definen, en esencia, como aquellos activos que se espera convertir en efectivo dentro de un año o menos. Aquí hay dos ideas que valen la pena resaltar “una es el tiempo del que estamos hablando, y la otra es que, al final del día, se espera que ese activo se convierta en efectivo”.

(Brigham et al., 2020) meten un matiz que tiene bastante de práctico: hablan de esos activos que se espera que se conviertan en efectivo, se vendan o se consuman, ya sea dentro del ciclo normal del negocio o en el plazo de un año. Y esto le pega directo a una constructora como ARGOS ASOCIADOS S.A., porque buena parte de ese activo corriente termina yéndose en materiales y planillas de obra y eso pasa mucho antes de que lleguen los pagos por avance o por terminar el proyecto.

Importancia del activo corriente

La importancia del activo corriente radica en su papel como determinante principal de la liquidez empresarial. Ross et al. (2012) observan que la proporción de activos corrientes sobre el total de activos refleja la política de inversión de corto plazo de una empresa y su margen para responder a necesidades operativas inmediatas. Tener el nivel

adecuado permite cumplir con los pagos y sostener relaciones comerciales sanas; tener de más, en cambio, inmoviliza recursos que podrían generar mejor retorno en otro lugar.

Indicadores del activo corriente

Razón corriente. La razón corriente es el indicador más utilizado para evaluar la liquidez de corto plazo. Gitman y Zutter (2013) la definen como el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente, expresando cuántos soles de activos corrientes respaldan cada sol de obligaciones de corto plazo. Un valor superior a 1 indica

que la empresa tiene más activos líquidos que deudas a corto plazo, lo cual generalmente se considera favorable. Sin embargo, valores muy elevados pueden indicar ineficiencia en el uso de recursos. La fórmula es:

Figura 1:

Fórmula de razón corriente

$$\text{Razón Corriente} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

Nota: Basada en Gitman y Zutter (2013)

Prueba ácida. Van Horne y Wachowics (2010) describen la prueba ácida como una medida más rigurosa de liquidez que excluye los inventarios del activo corriente, considerando solo los activos más líquidos. Esta exclusión se justifica porque los inventarios son generalmente los activos corrientes menos líquidos y su valor de realización puede diferir significativamente de su valor en libros, especialmente en situaciones de liquidación forzada. La fórmula es:

Figura 2:*Fórmula de prueba ácida*

$$\text{Prueba Ácida} = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo}$$

Nota: Basada en Van Home y Wachowics (2010)

Rotación de cuentas por cobrar. Brigham et al. (2020) definen este ratio como el número de veces que las cuentas por cobrar se convierten en efectivo durante el período. Una rotación alta indica eficiencia en la gestión de cobranzas, mientras que una rotación baja puede señalar problemas de recuperación de cartera o políticas de crédito excesivamente laxas. La fórmula es:

Figura 3:*Fórmula de rotación de cuentas por cobrar*

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \text{Ventas Netas} / \text{Cuentas por Cobrar}$$

Nota: Basada en Brigham et al. (2020)

Rotación de inventarios. Ross et al. (2012) señalan que la rotación de inventarios mide la eficiencia con que la empresa gestiona sus existencias, indicando cuántas veces el inventario se vende y repone durante el período. En empresas constructoras, este indicador refleja la velocidad con que los materiales de construcción se incorporan a las obras. La

Fórmula es:

Figura 4:*Fórmula de rotación de inventarios*

$$\text{Rotación de Inventarios} = \text{Costo de Ventas} / \text{Inventario Promedio}$$

Nota: Basado en Ross et al. (2012)

3.2.1.5.2 Pasivo corriente

Definición conceptual

El pasivo corriente es todo lo que la empresa tiene pendiente de pagar pronto, bajo esa lógica Gitman y Zutter (2013) detallan de manera bien modesta “son compromisos pendientes que hay que cubrir en un año o menos” y ahí caben varias cosas: lo que se debe al aliado estratégico, préstamos de corto plazo, tributos por pagar, sueldos pendientes y cualquier otra obligación que se venza dentro del ciclo normal del negocio. Nada muy difícil en el fondo, son cuentas de compromisos por pagar que si o si se deben cancelar a la brevedad posible.

Ross et al. (2012) están de acuerdo con eso del año de plazo, pero añaden un matiz que no es menor: optar por pasivos corrientes pues resulta más barato que meterse en deuda de largo plazo, aunque trae su propio riesgo intrínseco, el de tener que refinanciar cuando llegue el momento. Y ahí está el punto clave: ese tira y afloja entre lo barato que sale y el riesgo que implica es, al final, el factor que determina la estructura de financiamiento del capital de trabajo.

Ampliando esta perspectiva Van Horne y Wachowics (2010) llevan la idea profundizando más lejos y categorizan el pasivo corriente en dos tipos. Como primero se tiene el financiamiento espontáneo, ese que aparece casi solo sin que la empresa tenga que salir a buscarlo y surge del día a día del giro del negocio, como las cuentas por pagar a los aliados estratégicos. Y por otro lado está el negociado, que sí exige moverse, gestionarlo activamente, como cuando se pide un préstamo bancario de corto plazo. En ARGOS ASOCIADOS S.A. esta distinción ayuda a explicar los cambios que se observan en las cuentas por pagar comerciales entre 2023 y 2024.

Importancia del pasivo corriente

El pasivo corriente tiene una doble naturaleza: por un lado, son obligaciones que deben cumplirse a tiempo para no dañar la credibilidad ni las relaciones comerciales de la empresa; por otro, bien gestionado, es también una fuente de financiamiento que puede abaratar el costo de capital. (Brigham et al., 2020) destacan justamente ese segundo lado: el crédito comercial de proveedores suele ser la forma más accesible y económica de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, que así evitan recurrir de entrada a deuda bancaria formal.

Indicadores del pasivo corriente

Rotación de cuentas por pagar. Gitman y Zutter (2013) definen este indicador como el número de veces que las cuentas por pagar se liquidan durante el período. Una rotación baja indica que la empresa aprovecha el financiamiento de proveedores, mientras que una rotación alta puede significar pagos acelerados que reducen este financiamiento espontáneo. La fórmula es:

Figura 5:

Fórmula de rotación de cuentas por pagar

$$\text{Rotación de Cuentas por Pagar} = \text{Compras} / \text{Cuentas por Pagar Promedio}$$

Nota: Basado en Gitman y Zutter (2013)

Capital de trabajo neto. Van Horne y Wachowics (2010) definen el capital de trabajo neto como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Este indicador refleja la capacidad de la empresa para financiar sus operaciones con recursos propios de corto plazo y su margen de maniobra financiera. Un capital de trabajo neto positivo indica solidez financiera, mientras que valores negativos pueden señalar dependencia del financiamiento de terceros o problemas de liquidez. La fórmula es:

Figura 6:*Fórmula de capital de trabajo neto*

$$\text{Capital de Trabajo Neto} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

*Nota: Basado en Van Horne y Wachowics (2010)***3.2.1.5.3 Ciclo de conversión de efectivo****Definición conceptual**

El ciclo de conversión de efectivo resume, en un solo número, qué tan eficiente es una empresa gestionando su capital de trabajo. Gitman y Zutter (2013) lo definen como el tiempo que le toma a la empresa recuperar en efectivo lo que invirtió para operar: desde que paga por sus insumos hasta que cobra a sus clientes.

Van Horne y Wachowics (2010) coinciden en esa lectura y añaden que, en general, cuanto más corto el ciclo, mejor: se reduce la necesidad de financiar el capital de trabajo con recursos externos.

Importancia del ciclo de conversión de efectivo

Lo valioso del ciclo de conversión de efectivo es que junta, en un solo número, los efectos combinados de la gestión de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. Ross et al. (2012) señalan que este indicador sirve para detectar oportunidades de mejora operativa y para comparar el desempeño de la empresa, tanto frente a sus competidores como frente a su propio historial. Un ciclo negativo como el que tenía ARGOS ASOCIADOS S.A. en 2023, significa que la empresa está financiando sus operaciones con recursos de sus proveedores, algo que puede funcionar bien mientras esas relaciones comerciales se mantengan saludables.

Indicador: Ciclo de conversión de efectivo

El ciclo de conversión de efectivo se calcula mediante la siguiente fórmula integrada, según (Gitman & Zutter, 2013)

Figura 7:

Fórmula de ciclo de conversión de efectivo

$$\text{CCE} = \text{Período de Inventarios} + \text{Período de Cobro} - \text{Período de Pago}$$

Nota: Basado en Gitman y Zutter (2013)

Donde cada componente se calcula de la siguiente manera:

- $\text{Período de Inventarios} = 365 / \text{Rotación de Inventarios}$
- $\text{Período de Cobro} = 365 / \text{Rotación de Cuentas por Cobrar}$
- $\text{Período de Pago} = 365 / \text{Rotación de Cuentas por Pagar}$

Formas de medición del capital de trabajo

La medición del capital de trabajo se realiza mediante el análisis de ratios financieros extraídos de los estados financieros de la empresa. Según Flores (2017), las ratios financieras constituyen herramientas fundamentales para evaluar la situación financiera de las empresas, permitiendo comparaciones temporales (evolución de la propia empresa) y transversales (comparación con otras empresas del sector). Para la presente investigación, la medición del capital de trabajo en ARGOS ASOCIADOS S.A. se realizará mediante la técnica de análisis documental de los estados financieros (Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados) correspondientes a los períodos 2023 y 2024.

El instrumento de recolección de datos será la ficha de análisis documental, diseñada para registrar sistemáticamente los valores de cada cuenta relevante y calcular las ratios

correspondientes a las dimensiones e indicadores del capital de trabajo. Esta metodología es consistente con las recomendaciones de Gitman y Zutter (2013), quienes señalan que el análisis de ratios financieros debe basarse en información contable auditada o verificable para garantizar la confiabilidad de los resultados.

A continuación, se presenta el cuadro resumen de los indicadores de medición del capital de trabajo:

Tabla 1:

Medición de la variable capital de trabajo

DIMENSIÓN	INDICADOR	FÓRMULA
Activo corriente	Razón corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente
	Prueba ácida	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente
	Rotación de cuentas por cobrar	Ventas Netas / Cuentas por Cobrar Promedio
	Rotación de inventarios	Costo de Ventas / Inventario Promedio
Pasivo corriente	Rotación de cuentas por pagar	Compras (o Costo de Ventas) / Cuentas por Pagar Promedio
	Capital de trabajo neto	Activo Corriente - Pasivo Corriente
Ciclo de conversión de efectivo	Ciclo de conversión de efectivo	Días Inventario + Días Cobro - Días Pago

En conjunto, capital de trabajo, pasivo corriente y ciclo de conversión de efectivo dan una lectura integral de la empresa: cuánto tiene disponible, cuánto debe en el corto plazo y qué tan rápido convierte sus recursos en efectivo. Comprender bien estas tres dimensiones

es, para una constructora cusqueña como ARGOS ASOCIADOS S.A., un paso necesario antes de analizar su rentabilidad, dadas las particularidades de su ciclo operativo y del entorno económico regional en el que trabaja.

3.2.2 Rentabilidad

3.2.2.1 Definición conceptual de la rentabilidad

La rentabilidad es, junto con la liquidez, uno de los conceptos más estudiados en las finanzas empresariales: expresa la capacidad de una empresa para generar beneficios a partir de los recursos que invierte. A continuación, se recogen las definiciones que sirven de base conceptual para esta variable.

Gitman y Zutter (2013) la definen, en su forma más simple, como la relación entre los ingresos y los costos que genera el uso de los activos de la empresa en su actividad productiva. Según estos autores, ese nexo puede mirar en *grosso modo* desde tres ángulos: frente a las ventas (margen de utilidad), frente a los activos (rentabilidad económica) y frente al patrimonio (rentabilidad financiera). No es *per se*, una sola forma de medir el desempeño, si no que estas tres perspectivas de manera conjunta permiten un análisis más holístico de cómo le va yendo a la compañía.

Van Horne y Wachowics (2010) ven la rentabilidad de una forma diferente: para ellos no es un número suelto, sino *per se*, el resultado final de todo un conjunto de políticas y decisiones que se van tomando dentro de la compañía, día tras día. ese horizonte tiene algo valioso, deja claro que la rentabilidad no mide una sola cosa aislada, sino que junta *grosso modo*, el efecto de varias decisiones a la vez: cómo se maneja la liquidez, cómo se administran los activos, cómo se lleva la deuda. Todo eso termina reflejando en el resultado final de la operación.

Ross et al. (2012) *ex profeso*, centran su atención más en los indicadores en sí mismos: para ellos, estos sirven para medir dos cosas a la vez, qué tan bien aprovecha la empresa sus activos y qué tan eficiente se maneja sus operaciones diarias. En el fondo, es una mirada de dos caras: de un lado, cuánto retorno deja cada unidad invertida, y del otro, cuánto beneficio genera cada sol que entra por ventas.

De todo esto, juntando las tres miradas, se puede sacar una idea clara para guiar la investigación: la rentabilidad, al final, no es otra cosa que la capacidad de una empresa para sacarle beneficio a lo que invierte. Y ahí se ve reflejado de todo un poco, qué tan eficiente es operando, qué tanto aprovecha sus activos, y cuánto valor termina generando para los accionistas. Se puede medir de varias formas y desde los márgenes sobre ventas hasta el retorno sobre el capital que se ha puesto en el negocio, no hay una única manera de mirarla. Para ARGOS ASOCIADOS S.A., esta variable es la que permite responder si la gestión del negocio efectivamente se está traduciendo en resultados, y si esos resultados guardan relación con las decisiones tomadas sobre capital de trabajo.

3.2.2.2 Importancia de la rentabilidad

La rentabilidad importa a distintos grupos dentro y fuera de la empresa, y por eso ocupa un lugar central en la gestión financiera. Gitman y Zutter (2013) son categóricos al respecto: sin utilidades, una empresa difícilmente podría atraer capital externo, y tanto propietarios como acreedores empezarían a dudar de su futuro y a buscar cómo recuperar lo invertido. Dicho de otro modo, la rentabilidad no es un lujo, sino una condición para seguir operando en el tiempo.

Van Horne y Wachowics (2010) agregan algo que tiene sentido: la rentabilidad importa porque, en el fondo, muestra qué tan bien está haciendo su trabajo la administración a la hora de generar utilidades ya sea a partir de las ventas, de los activos que tiene la empresa

o del dinero que pusieron los propios dueños. Y ahí es donde entran sus indicadores, sirven para evaluar la gestión, ver cómo va evolucionando en el tiempo, compararla con la competencia y sobre todo, para detectar en qué puntos todavía hay margen para mejorar.

Desde el lado de los inversionistas, (Brigham et al., 2020) lo plantean sin rodeos ya que la rentabilidad es lo que termina inclinando la balanza a la hora de decidir dónde poner el dinero, porque nadie invierte esperando ganar menos de lo que el riesgo justifica. Y aquí es relevante, si una empresa se mantiene rindiendo por debajo de su costo de capital durante mucho tiempo, no solo deja de crecer, sino que *ipso facto*, empieza a destruir valor poco a poco y con eso, pierde el respaldo de quienes confiaron en ella. Es por ello ARGOS ASOCIADOS S.A. llama la atención: pasó de tener pérdidas a generar utilidades entre 2023 y 2024 eso mismo deja una pregunta abierta, ¿esa mejora vino para quedarse, o solo fue un respiro momentáneo?

En el caso peruano, Flores (2017) la rentabilidad no es solo un tema interno de la empresa, también dice algo sobre cuánto le aporta al desarrollo del país, es una postura que no siempre toma en cuenta. Al fin y al cabo, cuando una empresa es rentable, genera empleo, paga sus impuestos y sostiene a los proveedores locales que dependen de ella para seguir funcionando. Y en Cusco, donde la construcción tiene un peso bien fuerte dentro de la economía de la región, lo que le pase a la rentabilidad de una empresa como ARGOS ASOCIADOS S.A. termina importándole a mucha más gente de la que uno pensaría, no se queda solo entre sus números.

3.2.2.3 Características de la rentabilidad

La rentabilidad también tiene rasgos propios que conviene precisar antes de analizarla en el caso de ARGOS ASOCIADOS S.A.:

a) Carácter relativo. Gitman & Zutter (2013) son bien insistentes en un punto “la rentabilidad hay que expresarla siempre en términos relativos, como porcentaje o ratio, porque de lo contrario las comparaciones no dicen mucho”. Y tiene lógica: una utilidad de S/ 100,000 puede sonar espectacular para una empresa chica, pero para una corporación grande ni siquiera se nota. Por eso, solo cuando esa utilidad se relaciona con las ventas, con los activos o con el patrimonio, ahí recién se obtiene un número que de verdad sirve para comparar peras con peras.

b) Multidimensionalidad. Van Horne y Wachowics (2010) también dejan algo claro: la rentabilidad no cabe en un solo número, sería reducirla demasiado. Los márgenes de utilidad cuentan una parte de la historia, la eficiencia operativa; el ROA cuenta otra, qué tan productivos son los activos y el ROE cierra el cuadro, mostrando el retorno que finalmente ve el accionista. Solo cuando se miran los tres juntos, uno recién empieza a entender dónde está funcionando bien la gestión y dónde todavía hay cosas por mejorar.

c) Naturaleza resultante. (Brigham et al., 2020) lo dejan bastante claro en donde la rentabilidad no depende de una sola cosa, sino de cómo se combinan varios factores al mismo tiempo, las políticas de precios, el control de costos, la forma en que se gestionan los activos, cómo está estructurado el financiamiento y hasta las propias condiciones del mercado. Y justamente por eso, mejorarla no suele lograrse tocando una sola palanca, casi siempre hay que moverse en varios frentes a la vez, no queda otra.

d) Sensibilidad al ciclo económico. Ross et al. (2012) apuntan algo que se ve bastante seguido en la práctica ya que la rentabilidad no vive aislada, reacciona fuerte a lo

que pasa en la economía en general. Cuando todo va para arriba, las empresas venden más, logran aprovechar economías de escala, y sus márgenes mejoran. Pero cuando la cosa se pone difícil, la demanda baja, la competencia se pone más agresiva y ahí los márgenes empiezan a sufrir. Y en construcción esto se siente todavía más, porque el sector va prácticamente amarrado al ciclo de la inversión pública y privada, cuando esa inversión sube, el sector respira; cuando baja, se ahoga.

e) Relación con el riesgo. Flores (2017) recuerda algo básico en finanzas: rentabilidad y riesgo suelen ir de la mano. Las inversiones más rentables tienden a ser también las más riesgosas, mientras que las más seguras rinden menos. Por eso, evaluar la rentabilidad sin considerar el riesgo asumido para lograrla da una imagen incompleta.

3.2.2.4 Teorías relacionadas con la rentabilidad

El análisis de la rentabilidad en esta investigación también se apoya en un conjunto de teorías financieras que ayudan a explicar sus determinantes.

a) Teoría de la maximización del valor. Base de las finanzas corporativas modernas, sostiene que el objetivo principal de la gestión financiera es maximizar el valor de la empresa para sus accionistas. (Brigham et al., 2020) señalan que la rentabilidad es uno de los determinantes clave de ese valor, ya que las utilidades futuras esperadas, descontadas a una tasa apropiada, son las que en última instancia definen el precio de las acciones. Para ARGOS ASOCIADOS S.A., esto implica que las decisiones sobre capital de trabajo deberían juzgarse por su efecto en la rentabilidad y, a través de ella, en el valor de la empresa.

b) Teoría de la rentabilidad y el riesgo. Desarrollada en el marco del modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model), plantea una relación directa entre riesgo y rendimiento esperado. Gitman y Zutter (2013) explican que los inversionistas exigen mayor rendimiento cuanto mayor es el riesgo que asumen, lo que termina influyendo en la

estructura de capital y en las decisiones de inversión de una empresa. En esta investigación, la teoría sugiere evaluar la rentabilidad de ARGOS ASOCIADOS S.A. teniendo en cuenta el nivel de riesgo propio del sector construcción.

c) Teoría de DuPont. El sistema DuPont, desarrollado por la empresa química del mismo nombre a inicios del siglo XX, descompone el ROE en tres partes: margen de utilidad, rotación de activos y multiplicador de capital. Ross et al. (2012) señalan que esa descomposición ayuda a identificar de dónde viene realmente la rentabilidad y dónde hay espacio para mejorarla. Aplicado a ARGOS ASOCIADOS S.A., este enfoque puede mostrar si los cambios en su rentabilidad entre 2023 y 2024 responden a mejoras operativas, a una mayor rotación de activos o a cambios en su nivel de apalancamiento.

d) Teoría de los stakeholders y la rentabilidad sostenible. Planteada originalmente por Myers y Majluf (1984) y desarrollada después por otros autores, sostiene que la rentabilidad sostenible en el tiempo depende de atender los intereses de todos los grupos vinculados a la empresa, no solo de los accionistas. (Brigham et al., 2020) añaden que las empresas capaces de generar valor para clientes, trabajadores, proveedores y la comunidad suelen construir ventajas competitivas más duraderas, que terminan reflejándose en su rentabilidad. En el sector construcción, donde las relaciones con proveedores, contratistas y comunidad local pesan bastante en el éxito de un proyecto, esta idea cobra particular sentido.

3.2.2.5. Dimensiones de la rentabilidad

3.2.2.5.1 Rentabilidad económica

Definición conceptual

La rentabilidad económica, también llamada rentabilidad del activo o ROA (Return on Assets), mide qué tan capaces son los activos de una empresa de generar utilidades, sin importar cómo se financiaron. Gitman y Zutter (2013) la resumen como la efectividad

general de la administración para generar utilidades con los activos disponibles. Es una medida que aísla la eficiencia operativa del efecto del financiamiento, mostrando el desempeño puro del negocio.

Ross et al. (2012) le dan significancia que el ROA, en el fondo mide cuánta utilidad retira la empresa por cada unidad de activo que tiene en su poder. Y lo bueno de este indicador es que permite comparar empresas, aunque estén financiadas de formas totalmente diferentes, solo se fija en qué tan bien están rindiendo los activos *per se*. Si el ROA sale elevado, es una buena señal: hay retornos decentes sobre lo invertido. Pero si sale bajo, ahí hay que empezar a preguntarse qué está pasando, puede ser que la operación no sea eficiente o que la empresa tenga más activos de los que realmente necesita.

Importancia de la rentabilidad económica

Van Horne y Wachowics (2010) lo resumen en pocas palabras: el ROA, básicamente, muestra qué tan bien la administración está aprovechando los recursos económicos que tiene la empresa. Con este número se puede ver si esas inversiones en activos realmente están rindiendo lo que se esperaba, y si hay algún margen todavía sin explotar para mejorar la productividad. Y en ARGOS ASOCIADOS S.A., este indicador sirve justamente para eso, para entender qué tan bien se está gestionando el activo, sin quedarse solo con lo que dice el resultado final.

Indicadores de la rentabilidad económica

ROA (Return on Assets - Rentabilidad sobre activos). El ROA mide la rentabilidad generada por el total de activos de la empresa. Brigham et al. (2020) señalan que este indicador es especialmente útil para comparar empresas dentro de un mismo sector, ya que elimina el efecto de las diferencias en la estructura de capital. La fórmula es:

Figura 8:*Fórmula de rentabilidad sobre activos*

$$\text{ROA} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}$$

Nota: Basado en Brigham et al. (2020)

Margen de utilidad bruta. Gitman y Zutter (2013) definen el margen bruto como la proporción de cada sol de ventas que queda después de cubrir el costo de los bienes vendidos. Este indicador refleja la eficiencia en la gestión de los costos directos de producción o prestación de servicios. Un margen bruto alto indica que la empresa tiene capacidad para absorber los gastos operativos y generar utilidades, mientras que un margen bajo puede señalar presiones competitivas o ineficiencias en costos. La fórmula es:

Figura 9:*Fórmula de margen bruto*

$$\text{Margen Bruto} = \text{Utilidad Bruta} / \text{Ventas Netas}$$

*Nota: Basado en Gitman y Zutter (2013)***3.2.2.5.2. Rentabilidad financiera****Definición conceptual**

La rentabilidad financiera, o rentabilidad del patrimonio (ROE, Return on Equity), mide cuánto reciben los accionistas por su inversión en la empresa. Van Horne y Wachowics (2010) la definen como el rendimiento sobre lo invertido por los propietarios, calculado comparando la utilidad neta con el capital contable. Es una medida que interesa especialmente a los inversionistas, porque muestra directamente el beneficio que obtienen por los recursos que aportaron.

Brigham et al. (2020) van más lejos y lo consideran el ratio más importante de todos, porque resume el desempeño de la empresa desde la mirada del accionista. Explican que el ROE depende tanto del ROA (la eficiencia operativa) como del apalancamiento financiero: una empresa puede mejorar su ROE ya sea operando con más eficiencia o usando deuda de forma estratégica, siempre que el costo de esa deuda sea menor al retorno que generan los activos financiados con ella.

Importancia de la rentabilidad financiera

Gitman y Zutter (2013) destacan su importancia porque muestra el rendimiento que los administradores están logrando sobre el capital que los accionistas pusieron en la empresa. Un ROE por encima del costo del capital propio indica que se está creando valor; uno por debajo, que se está destruyendo. En ARGOS ASOCIADOS S.A., cuyo ROE pasó de -3.93% en 2023 a +0.85% en 2024, este indicador permite preguntarse si esa mejora ya alcanza para remunerar adecuadamente a los propietarios.

Indicadores de la rentabilidad financiera

ROE (Return on Equity - Rentabilidad sobre patrimonio). El ROE mide la rentabilidad generada para los accionistas sobre su inversión en la empresa. Ross et al. (2012) señalan que este indicador refleja el efecto combinado de la eficiencia operativa, la productividad de los activos y el apalancamiento financiero. La fórmula es:

Figura 10:*Fórmula de rentabilidad sobre el patrimonio*

$$\text{ROE} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$$

Nota: Basado en Ross et al (2012)

Margen de utilidad neta. Van Horne y Wachowics (2010) definen el margen neto como la proporción de cada sol de ventas que se traduce en utilidad neta después de deducir todos los costos, gastos, intereses e impuestos. Este indicador refleja la rentabilidad final del negocio y es especialmente importante para evaluar la eficiencia global de las operaciones. La fórmula es:

Figura 11:*Fórmula de margen neto*

$$\text{Margen Neto} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$$

*Nota: Basado en Van Horne y Wachowics (2010)***3.2.2.6 Formas de medición de la rentabilidad**

La medición de la rentabilidad se realiza mediante el cálculo de ratios financieros que relacionan las utilidades con diferentes bases de comparación. Flores (2017) señala que los ratios de rentabilidad permiten evaluar el desempeño de la empresa en términos de generación de beneficios, facilitando comparaciones temporales y transversales. Para la presente investigación, la medición de la rentabilidad en ARGOS ASOCIADOS S.A. se realizará mediante el análisis de los estados financieros (Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados) correspondientes a los períodos 2023 y 2024.

La técnica de análisis documental permitirá extraer los datos necesarios para el cálculo de los indicadores de rentabilidad. Según (Brigham et al., 2020) es importante utilizar datos consistentes para el cálculo de los ratios, empleando promedios cuando se relacionan variables de flujo (como las utilidades) con variables de stock (como los activos o el patrimonio), a fin de reflejar adecuadamente la relación entre los recursos empleados y los resultados obtenidos durante el período.

Por consiguiente, se visibiliza la tabla de resumen de los indicadores de medición de “rentabilidad”:

Tabla 2:

Medición de la variable rentabilidad.

DIMENSIÓN	INDICADOR	FÓRMULA
Rentabilidad económica	ROA	Utilidad Neta / Activo Total
	Margen bruto	Utilidad Bruta / Ventas Netas
Rentabilidad financiera	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio
	Margen neto	Utilidad Neta / Ventas Netas

Cuando se analizan paralelamente, la rentabilidad económica y la financiera dan una idea bastante completa de cómo le está yendo a la compañía. Uno mira si los activos se están aprovechando satisfactoriamente, sin fijarse en de dónde salió el dinero para financiarlos. La otra sí toma en cuenta eso: muestra cuánto de remanente realmente le queda al accionista, con el apalancamiento ya incluido. De manera que en ARGOS ASOCIADOS S.A. esto es relevante, porque la empresa venía de pérdidas en 2023 y logró cerrar 2024 en positivo. Por lo que tiene sentido verificar las dos rentabilidades: no solo para ver si esa mejora es real y

sostenible, sino también para comprender qué tanto tuvo que ver el manejo del capital de trabajo en todo esto.

3.2.2.7. Nexos entre capital de trabajo y rentabilidad

El vínculo entre “capital de trabajo” y “rentabilidad” es algo que se ha estudiado suficiente, y en general los resultados apuntan a un mismo horizonte. Gitman y Zutter (2013) lo exponen bien: hay un trade-off entre liquidez y rentabilidad, porque tener mucho capital de trabajo reduce el riesgo y mejora la liquidez, pero simultáneamente puede bajar la rentabilidad debido a que los activos corrientes suelen rendir menos que los fijos. De manera similar los literatos Shin et al. (2020) encontraron empresas estadounidenses: mientras más corto el ciclo de conversión de efectivo “gracias a mejor manejo de inventarios, cobranzas - pagos, mejor tendía a ser la rentabilidad”. Lo cual esta data ayuda a entender el caso de ARGOS ASOCIADOS S.A., que justamente tuvo cambios materiales en su ciclo de conversión de efectivo entre 2023 y 2024.

En el caso peruano, los estudios van en la misma línea. Flores (2017) señala que gestionar de manera correcta el capital de trabajo es determinante para la rentabilidad, en especial en las pequeñas y medianas empresas, que suelen tener más dificultades para financiarse. En la industria de la construcción esto pesa aún más, por los ciclos operativos largos y las condiciones de pago que suelen manejarse en los acuerdos de obra. En síntesis, la evidencia confirma que hay un nexo entre ambas variables, aun cuando no es simple ni de una sola dirección de por medio hay trade-offs entre liquidez, riesgo y rentabilidad. Para ARGOS ASOCIADOS S.A., ver este nexo apoya a explicar cómo el activo corriente, pasivo corriente y ciclo de conversión de efectivo influyeron en su rentabilidad durante 2023-2024.

Bases Legales

La presente investigación se sustenta en un conjunto de normas legales y contables que regulan, por un lado, la forma en que las empresas deben elaborar y presentar sus estados financieros que constituyen la fuente primaria de datos del estudio y, por otro, las obligaciones tributarias que determinan la existencia del instrumento de recolección utilizado (Formulario 0710 de la SUNAT). El conocimiento de este marco normativo es indispensable para comprender la validez, comparabilidad y trazabilidad de los datos empleados en el cálculo de los indicadores de capital de trabajo y rentabilidad de ARGOS ASOCIADOS S.A. durante los períodos 2023 y 2024.

NIC 1 - Presentación de Estados Financieros

La Norma Internacional de Contabilidad N.º 1 (NIC 1), adoptada en el Perú mediante Resolución del Consejo Normativo de Contabilidad N.º 094-2019-EF/30 y vigente para los períodos analizados, establece los requerimientos generales para la presentación de los estados financieros de propósito general. En particular, define los criterios de clasificación de los activos y pasivos como corrientes o no corrientes (párrafos 60-76), estableciendo que un activo es corriente cuando se espera realizarlo, venderlo o consumirlo en el ciclo normal de operación de la entidad, o cuando se mantiene para su negociación, o se espera realizar dentro de los doce meses siguientes al cierre del período sobre el que se informa (NIC 1, párrafo 66).

Esta norma es el fundamento técnico directo de la Variable 1 (Capital de Trabajo) de la presente investigación. Las dimensiones operacionalizadas Dimensión 1: Activo Corriente y Dimensión 2: Pasivo Corriente son categorías cuya definición, criterios de reconocimiento y presentación están determinados por la NIC 1. Sin este marco normativo, no existiría un criterio uniforme y verificable para clasificar las partidas del Estado de Situación Financiera de ARGOS ASOCIADOS S.A. que integran el numerador y denominador de los indicadores

de razón corriente (0.87 en 2023; 2.10 en 2024), prueba ácida (0.77 en 2023; 1.27 en 2024) y capital de trabajo neto (S/ -319,448 en 2023; S/ +330,631 en 2024), calculados en el Capítulo V.

NIC 2 - Inventarios

La Norma Internacional de Contabilidad N.º 2 (NIC 2) establece el tratamiento contable para los inventarios, incluyendo los criterios de medición, reconocimiento como gasto y la determinación del costo. Define los inventarios como activos mantenidos para ser vendidos en el curso normal de las operaciones, en proceso de producción para dicha venta, o en forma de materiales o suministros que serán consumidos en el proceso de producción o prestación de servicios (NIC 2, párrafo 6).

En la presente investigación, los inventarios de ARGOS ASOCIADOS S.A. registrados en el Estado de Situación Financiera, materias primas (cód. SUNAT 241), materiales auxiliares y suministros (cód. 251) e inventarios por recibir (cód. 282), son componentes del activo corriente (Dimensión 1) que intervienen en el cálculo de la prueba ácida y del indicador de rotación de inventarios. La NIC 2 garantiza que el valor declarado de estos inventarios en el formulario 0710 responde a criterios de medición estandarizados (costo o valor neto de realización, el que sea menor), lo que asegura la comparabilidad y confiabilidad de los datos utilizados para calcular el período de permanencia de inventarios (65.8 días en 2023; 989.3 días en 2024).

NIC 7 - Estado de Flujos de Efectivo

La Norma Internacional de Contabilidad N.º 7 (NIC 7) regula la presentación del Estado de Flujos de Efectivo y define el efectivo y equivalentes de efectivo como el efectivo en caja y los depósitos a la vista, más las inversiones a corto plazo de gran liquidez que son

fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios en su valor (NIC 7, párrafo 6).

Esta norma sustenta la primera partida del activo corriente de ARGOS ASOCIADOS S.A. efectivo y equivalentes de efectivo (cód. SUNAT 101), cuyos valores fueron de S/ 472,049 en 2023 y S/ 48,910 en 2024, y que forma parte de la base de cálculo de la Dimensión 1 - Activo Corriente. Adicionalmente, la NIC 7 es el fundamento conceptual de la Dimensión 3 - Ciclo de Conversión de Efectivo - (CCE), ya que el CCE mide el número de días que transcurren desde que la empresa desembolsa efectivo para financiar sus operaciones hasta que recupera ese efectivo a través del cobro de sus ventas (Gitman & Zutter, 2013, p. 544), proceso que la NIC 7 regula y clasifica en actividades de operación, inversión y financiamiento.

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes

La Norma Internacional de Información Financiera N.º 15 (NIIF 15), vigente en el Perú desde el 1 de enero de 2018, establece los principios para reconocer los ingresos procedentes de contratos con clientes, sustituyendo a la NIC 18. Define un modelo de cinco pasos para el reconocimiento de ingresos basado en la transferencia del control de bienes o servicios al cliente (NIIF 15, párrafo IN7), lo que resulta especialmente relevante para las empresas constructoras, cuyas obras se ejecutan de manera progresiva a lo largo del tiempo.

Para la presente investigación, la NIIF 15 sustenta la validez de las ventas netas declaradas por ARGOS ASOCIADOS S.A. en el formulario 0710 (cód. SUNAT 463: S/ 1,497,439 en 2023 y S/ 845,767 en 2024), que constituyen el numerador de los indicadores de rentabilidad de la Variable 2 (margen bruto: 7.67% en 2023, 89.13% en 2024; margen neto: -10.75% en 2023, +5.18% en 2024) y el denominador de los indicadores de rotación de cuentas por cobrar y rotación de inventarios de la Variable 1. Sin un marco de

reconocimiento de ingresos estandarizado, los valores de ventas declarados no serían comparables entre períodos ni confiables como base de cálculo.

Ley del Impuesto a la Renta – Decreto Supremo N.º 179-2004-EF y sus modificatorias

El Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta, aprobado mediante Decreto Supremo N.º 179-2004-EF y sus normas modificatorias, establece la obligación de las personas jurídicas generadoras de rentas de tercera categoría, categoría en la que se encuentra ARGOS ASOCIADOS S.A. de presentar anualmente ante la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) una declaración jurada que incluye sus estados financieros del ejercicio. Esta obligación es la que origina la existencia del instrumento de recolección de datos utilizado en la presente investigación.

La relevancia de esta norma para la investigación es fundamental: sin la obligación tributaria establecida por la Ley del Impuesto a la Renta, ARGOS ASOCIADOS S.A. no estaría obligada a declarar sus estados financieros en un formato estandarizado, verificable y públicamente accesible. Es precisamente esta obligatoriedad la que convierte al formulario 0710 en una fuente primaria de datos con fuerza legal, libre de manipulación discrecional, y comparable entre períodos. Los valores declarados activos, pasivos, ingresos y resultados tienen presunción de veracidad al haber sido presentados ante la autoridad tributaria bajo responsabilidad legal del representante de la empresa.

Resolución de Superintendencia N.º 021-2018/SUNAT – Formulario Virtual 0710

La Resolución de Superintendencia N.º 021-2018/SUNAT, publicada el 20 de enero de 2018, aprueba el Formulario Virtual N.º 0710 Renta Anual, Tercera Categoría e ITF, estableciendo la estructura, contenido y formato de la declaración jurada anual del impuesto a la renta de las empresas. Este formulario incluye, entre otros, el Estado de Situación

Financiera y el Estado de Resultados en un formato estandarizado con códigos específicos para cada partida contable.

El formulario 0710 de SUNAT es el instrumento de recolección de datos de la presente investigación, y esta resolución es su base legal directa. Los códigos de cuenta SUNAT utilizados en la Ficha de Análisis Documental (Anexo 3), cód. 101 para efectivo, cód. 123 para cuentas por cobrar comerciales, cód. 421 para cuentas por pagar comerciales, cód. 463 para ventas netas, cód. 492 para resultado del ejercicio, entre otros, corresponden exactamente a la codificación establecida por esta resolución. La uniformidad de esta codificación garantiza que los datos extraídos de los formularios 0710 de los períodos tributarios 202313 (ejercicio 2023) y 202413 (ejercicio 2024) son comparables, verificables y obtenidos mediante el mismo procedimiento estandarizado.

Ley General de Sociedades – Ley N.º 26887

La Ley General de Sociedades (Ley N.º 26887), promulgada el 5 de diciembre de 1997 y vigente con sus modificatorias, regula la constitución, organización, funcionamiento y extinción de las sociedades mercantiles en el Perú. ARGOS ASOCIADOS S.A. es una Sociedad Anónima (S.A.) constituida bajo este régimen legal, lo que implica, entre otras obligaciones, la obligación de llevar contabilidad completa conforme a las normas internacionales de contabilidad vigentes y de elaborar estados financieros anuales (artículo 223 de la Ley N.º 26887).

Específicamente, el artículo 223 de la Ley General de Sociedades dispone que los estados financieros se preparan y presentan de conformidad con las disposiciones legales sobre la materia y con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el país, lo que en la práctica remite a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo Normativo de Contabilidad. Esta norma da existencia legal a la obligación

contable de ARGOS ASOCIADOS S.A. de elaborar los estados financieros que fueron utilizados como fuente de datos primaria en la presente investigación, validando así la pertinencia y legitimidad de la fuente.

3.3. Definiciones de Términos

Activo corriente: Recursos que se espera convertir en efectivo o consumir durante el ciclo operativo normal, generalmente dentro de un año (Gitman & Zutter, 2013)

Capital de trabajo neto: Diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de una empresa (Ross et al., 2012).

Ciclo de conversión de efectivo: Tiempo desde el pago por materias primas hasta el cobro por venta del producto terminado (Gitman & Zutter, 2013).

Ciclo operativo: Tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por las ventas (Brigham et al., 2020).

Cuentas por cobrar: Derechos de cobro que tiene la empresa por ventas a crédito realizadas a sus clientes (Flores, 2017).

Cuentas por pagar: Obligaciones de la empresa con sus proveedores por compras a crédito de bienes o servicios (Ross et al., 2012).

Efectivo: Activo más líquido que incluye billetes, monedas y depósitos bancarios disponibles inmediatamente (Van Horne & Wachowics, 2010).

Estados financieros: Informes que reflejan la situación económica y financiera de una empresa en un momento determinado (Flores, 2017).

Inventarios: Bienes tangibles que se mantienen para la venta, en proceso de producción o como materias primas (Gitman & Zutter, 2013).

Pasivo corriente: Obligaciones que la empresa debe liquidar dentro de un año o del ciclo operativo normal (Ross et al., 2012).

Razón corriente: Indicador que mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes (Van Horne & Wachowics, 2010).

Rentabilidad: Capacidad de la empresa para generar utilidades a partir de los recursos disponibles (Van Horne & Wachowics, 2010).

IV. Metodología

4.1. Tipo y nivel de investigación

4.1.1 Tipo de la investigación

La presente investigación es de tipo básica, ya que tiene como propósito ampliar el conocimiento existente sobre el comportamiento del capital de trabajo y la rentabilidad en empresas del sector construcción, contrastando los postulados teóricos financieros con la evidencia empírica de un caso concreto, sin perseguir una aplicación práctica inmediata.

Según, la investigación básica se orienta a generar o ampliar el conocimiento teórico existente, sin una aplicación práctica inmediata como finalidad principal. En este sentido, el estudio se fundamenta en teorías financieras establecidas (gestión del capital de trabajo, análisis de rentabilidad) y busca verificar cómo se manifiestan estos postulados en un caso empresarial concreto: describiendo el comportamiento real de sus indicadores financieros y qué componentes del capital de trabajo presentaron mayor variación durante el período de estudio, sin que ello constituya, en sí mismo, una intervención o recomendación de gestión aplicada a la empresa. (Hernández & Mendoza, 2018)

4.1.2. Nivel de investigación

El nivel de la investigación es descriptivo, porque busca especificar el comportamiento de las variables capital de trabajo y rentabilidad, a través de sus catorce indicadores, en la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. durante los periodos 2023 y 2024. Hernández y Mendoza (2018), señalan que los estudios descriptivos “buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis” (p. 108), midiendo de manera independiente cada variable o concepto. Carrasco (2019), añade que la investigación

descriptiva tiene como propósito describir, narrar o identificar las características, propiedades, cualidades o atributos de la variable o variables que se estudian.

En congruencia con ello la presente pesquisa describe el comportamiento de los catorce indicadores de capital de trabajo y rentabilidad (razón corriente, prueba ácida, rotación de cuentas por cobrar, período de cobro, rotación de inventarios, período de inventarios, rotación de cuentas por pagar, período de pago, capital de trabajo neto, ciclo de conversión de efectivo, ROA, margen bruto, ROE y margen neto) en los periodos 2023 y 2024, mediante estadística descriptiva (media, mediana, desviación estándar, valores mínimo y máximo). Pretendiendo caracterizar con precisión cómo actuó cada una de ellas durante el período de estudio.

La escogencia de este nivel responde a una envergadura metodológica central: el análisis se ciñe a los dos únicos ejercicios fiscales con información oficial completa y comparable de la empresa ($n = 2$).

4.1.3. Enfoque de la investigación

Este trabajo sigue una perspectiva cuantitativa. Según Hernández y Mendoza (2018), explican que este visión se basa en recolectar datos para poner a prueba hipótesis, apoyándose en la medición numérica y el análisis estadístico, asimismo buscando identificar patrones de comportamiento y confirmar teorías.

Bernal et al. (2016) complementa esta definición señalando que el método cuantitativo se fundamenta en la medición de las características de los fenómenos sociales, derivando de un marco conceptual pertinente al problema analizado. El autor indica que este método tiende a generalizar y normalizar resultados mediante procedimientos estadísticos.

La investigación adoptará el enfoque cuantitativo porque se recolectarán datos numéricos de los estados financieros de la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A. correspondientes a los periodos 2023-2024. Estos datos serán procesados estadísticamente para calcular los indicadores de capital de trabajo (razón corriente, prueba ácida, rotación de cuentas por cobrar, rotación de inventarios, rotación de cuentas por pagar, capital de trabajo neto y ciclo de conversión de efectivo) y rentabilidad (ROA, ROE, margen bruto y margen neto), permitiendo caracterizar de manera integral el comportamiento de ambas variables durante el período de estudio.

4.1.4 Diseño de Investigación

El diseño de la investigación es no experimental de corte longitudinal. Hernández y Mendoza (2018) describen los estudios no experimentales como aquellos en los que no se manipulan deliberadamente las variables, sino que los fenómenos se observan tal como ocurren en su ambiente natural para luego analizarlos.

Carrasco (2019) señala que en los diseños no experimentales las variables independientes carecen de manipulación intencional y no poseen grupo de control ni experimental. Se analizan y estudian los hechos y fenómenos de la realidad después de su ocurrencia.

Respecto al corte longitudinal, Hernández y Mendoza (2018) señalan que este tipo de diseño recoge datos en distintos momentos o periodos para poder inferir cómo cambian las variables, así como sus determinantes y consecuencias.

La investigación es no experimental porque no se manipularán las variables; capital de trabajo ni rentabilidad; únicamente se observarán y medirán tal como se presentan en los estados financieros de la empresa. Es longitudinal porque se analizarán datos de múltiples

periodos correspondientes a los años 2023 y 2024, permitiendo observar la evolución de las variables en el tiempo.

4.2 Ámbito temporal y espacial

4.2.1. Ámbito temporal

El estudio abarca los ejercicios fiscales 2023 y 2024, correspondientes a los períodos tributarios 202313 y 202413, cuyos estados financieros fueron presentados formalmente ante SUNAT. La selección de este bienio responde a dos criterios. Primero, un criterio de disponibilidad que constituye el periodo más reciente para el que ARGOS ASOCIADOS S.A. cuenta con estados financieros oficiales completos y comparables, declarados ante SUNAT mediante el formulario 0710. Segundo, un criterio de variabilidad metodológica, el bienio 2023-2024 concentra la única transición documentada de pérdida a utilidad y de capital de trabajo neto negativo a positivo en la historia reciente de la empresa, lo que maximiza la variación observable de ambas variables de estudio dentro de la información disponible, permitiendo una caracterización más informativa del fenómeno estudiado (Hernández & Mendoza, 2018).

4.2.2. Ámbito espacial

La investigación se circunscribe a la empresa ARGOS ASOCIADOS S.A., con domicilio en la ciudad del Cusco, región Cusco, República del Perú.

4.3. Población y muestra

4.3.1. Población

Hernández y Mendoza (2018) define la población como el conjunto de todos los casos que comparten determinadas especificaciones. Carrasco (2019) la entiende, en términos similares, como el conjunto de todos los elementos o unidades de análisis que pertenecen al ámbito espacial donde se desarrolla la investigación. Para Arias (2012), la

población objetivo es el conjunto finito o infinito de elementos con características comunes a los cuales se extenderán las conclusiones del estudio.

La unidad de análisis de la presente investigación fue ARGOS ASOCIADOS S.A. (RUC 20344483702), empresa del sector construcción con sede en la ciudad del Cusco. La población quedó definida mediante cuatro especificaciones:

(a) Elemento: estados financieros oficiales, Estado de Situación Financiera (ESF) y Estado de Resultados Integral (ERI), que constituyeron los documentos contables fuente de los datos.

(b) Unidad de muestreo: ARGOS ASOCIADOS S.A. (RUC 20344483702), empresa constructora domiciliada en Cusco.

(c) Extensión espacial: ciudad del Cusco, región Cusco, Perú.

(d) Extensión temporal: ejercicios fiscales 2023 y 2024.

En consecuencia, la población estuvo conformada por cuatro (4) documentos contables oficiales: el ESF y el ERI correspondientes al ejercicio 2023, y el ESF y el ERI correspondientes al ejercicio 2024, todos presentados ante la SUNAT conforme a la normativa vigente. Al tratarse de una población finita, de tamaño reducido y completamente accesible para el equipo investigador, fue posible trabajar con la totalidad de sus elementos, garantizando la máxima exhaustividad en el recojo de datos.

4.3.2. Muestra

Hernández y Mendoza (2018) define la muestra como el subgrupo de la población sobre el cual efectivamente se recolectan los datos, que debe delimitarse con precisión de antemano. Carrasco (2019) agrega que se trata de una parte representativa de la población,

objetiva y fiel reflejo de esta, de modo que los resultados obtenidos puedan generalizarse al conjunto de elementos que la conforman.

Dado que la población estuvo conformada por un número finito y reducido de documentos, completamente accesibles para el equipo investigador, la muestra fue equivalente a la población total, constituyendo una muestra de tipo censal (Carrasco, 2019; Hernández y Mendoza, 2018). En este tipo de estudio no se requiere la selección de una parte de la población, sino que se trabaja con la integralidad de sus elementos, lo cual garantiza la máxima precisión y representatividad posibles.

La muestra estuvo conformada por la totalidad de los cuatro documentos que integraron la población:

- Estado de Situación Financiera al 31/12/2023 (N.º de Orden SUNAT 1004251036, presentado el 29/05/2024)
- Estado de Resultados Integral del ejercicio 2023 (formulario 0710 SUNAT, periodo 202313)
- Estado de Situación Financiera al 31/12/2024 (N.º de Orden SUNAT 1005359624, presentado el 28/05/2025)
- Estado de Resultados Integral del ejercicio 2024 (formulario 0710 SUNAT, periodo 202413).

De cada par de documentos se extrajeron los datos necesarios para calcular los catorce indicadores financieros que operacionalizan las variables de estudio, obteniendo así una base de datos con 14 indicadores numéricos para ambos periodos (14 indicadores $\times$ 2 períodos).

4.4. Instrumentos

4.4.1. Técnicas

La técnica empleada es el análisis documental. Arias (2012) la define como un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos provenientes de fuentes documentales. Para el estudio de variables financieras objetivas como las de esta investigación, los estados financieros presentados a SUNAT son más precisos y verificables que las respuestas perceptuales de encuestas o entrevistas.

4.4.2. Instrumentos

El instrumento es la ficha de análisis documental, diseñada para extraer sistemáticamente de cada estado financiero los datos del activo corriente, pasivo corriente y estado de resultados, y calcular los catorce indicadores de las variables. La ficha está estructurada en cuatro secciones:

- (I) Datos de identificación de la empresa y el período
- (II) Componentes del activo corriente
- (III) Componentes del pasivo corriente
- (IV) Partidas del estado de resultados.

4.5. Procedimientos

El procedimiento se realizó con validación del instrumento para luego realizar la aplicación de los Estados Financieros en el instrumento apto.

La validez de contenido fue establecida mediante juicio de tres expertos:

- Mg. CPC, Sócrates Dueñas Cahua, especialista en contabilidad y finanzas corporativas.

- Mg. CPC, María Soledad Tapara Cáceres, especialista en metodología de la investigación.
- Mg. Salomón Cutipa Añamuro, subdirector de la Escuela Profesional de Contabilidad de la Universidad Tecnológica de los Andes.

Los evaluadores aplicaron la Ficha de Validación de Instrumento (Anexo 11 de la Guía UTEA), que evalúa diez criterios: claridad, objetividad, actualidad, organización, suficiencia, intencionalidad, consistencia, coherencia, metodología y conveniencia. Los tres coincidieron en que el instrumento es pertinente y adecuado, con valoración cuantitativa promedio de 85.3/100 (Muy bueno).

Los tres expertos evaluaron el instrumento obteniendo un promedio global de 85.3/100 (V de Aiken = 0.85), superando el umbral mínimo de 70/100 establecido por la Guía UTEA y calificando en el nivel “muy bueno”. La totalidad de los diez criterios evaluados con claridad, objetividad, actualidad, organización, suficiencia, intencionalidad, consistencia, coherencia, metodología y conveniencia, recibieron puntajes iguales o superiores a 80/100. Se concluye que el instrumento posee validez de contenido adecuada para medir las variables: capital de trabajo y rentabilidad. Los resultados completos del juicio de expertos se presentan en la Tabla 7 del Capítulo V.

4.6. Análisis de datos

El análisis estadístico siguió el siguiente protocolo con SPSS Statistics v29:

- 1) Cálculo y presentación de los catorce indicadores financieros para los períodos 2023 y 2024.
- 2) Estadística descriptiva de cada indicador: media, mediana, desviación estándar, valores mínimo y máximo.

- 3) Los indicadores se presentaron en tablas bajo el formato APA 7 incluyendo nota al pie. En cuanto a la validez del instrumento esta se sustenta en el discernimiento de tres expertos (Tabla 7).

4.7. Consideraciones Éticas de Investigación

La pesquisa se llevó a cabo respetando los principios de responsabilidad, respeto, claridad y sinceridad. La información sobre ARGOS ASOCIADOS S.A. se obtuvo de fuentes públicas y verificables, específicamente los formularios 0710 de SUNAT, sin recurrir en ningún momento a datos clasificados sin la debida venia. Asimismo, los datos se exhibieron con exactitud, evitando cualquier alteración o sesgo y todas las fuentes utilizadas fueron citadas apropiadamente siguiendo el formato APA en su 7.^a edición. Cabe mencionar que la investigación no involucró experimentación con sujetos humanos ni el tratamiento de datos especialmente protegidos y los resultados se presentaron de forma equilibrada, reconociendo tanto las fortalezas como las limitaciones propias de la presente pesquisa.

V. Resultados y discusión

5.1. Resultados descriptivos

En este apartado se presentan los EEEF comparativos de ARGOS ASOCIADOS S.A. correspondientes a los periodos 2023 y 2024 junto con el cálculo de los catorce indicadores financieros y la pertinente estadística descriptiva, procesados mediante el programa SPSS Statistics v29.

Tabla 3:

Estado de Situación Financiera Comparativo – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024 (en soles)

Cuenta	Cód.	2023 (S/)	2024 (S/)	Var. (%)
Efectivo y equivalentes	101	472,049	48,910	−89.6%
Cuentas por cobrar comerciales	123	1,193,385	89,775	−92.5%
Cuentas por cobrar diversas	161	218,214	243,810	+11.7%
Materias primas	241	190,000	190,000	0.0%
Mat. auxiliares y suministros	251	50,000	50,000	0.0%
Inventarios por recibir	282	9,251	9,251	0.0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		2,132,899	631,746	−70.4%
Tributos y aportaciones por pagar	402	128,469	118,410	−7.8%

Remuneraciones por pagar	411	167,889	171,389	+2.1%
Cuentas por pagar comerciales	421	2,156,009	11,336	−99.5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE		2,452,347	301,115	−87.7%
Capital de trabajo neto (AC-PC)		(319,448)	330,631	Recuperación
Total, Activo Neto		7,026,618	5,580,903	−20.6%
Total, Patrimonio		4,097,799	5,174,951	+26.3%

Descripción de la tabla 3

La tabla 3 muestra el Estado de Situación Financiera comparativo de ARGOS ASOCIADOS S.A. para los períodos 2023 y 2024 expresado en soles. En cuanto al activo corriente, se aprecia una reducción significativa de S/ 2,132,899 en 2023 a S/ 631,746 en 2024 (−70.4%) explicada principalmente por la drástica reducción de las cuentas por cobrar comerciales de S/ 1,193,385 a S/ 89,775 (−92.5%) lo que refleja un avance sustancial en la gestión de cobranza. Por su parte, el pasivo corriente experimentó una disminución aún más pronunciada, pasando de S/ 2,452,347 a S/ 301,115 (−87.7%) impulsada principalmente por la rescisión casi total de las cuentas por pagar comerciales que cayeron de S/ 2,156,009 a S/ 11,336 (−99.5%). El indicador más importante que sintetiza ambos movimientos es el capital de trabajo neto, que transitó de una posición negativa de S/ −319,448 en 2023 a una posición positiva de S/ +330,631 en 2024, evidenciando la recuperación de la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus mismos recursos corrientes.

Tabla 4:
Estado de Resultados Comparativo – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024 (en soles)

Concepto	Cód.	2023 (S/)	2024 (S/)	Var. (%)
Ventas netas	463	1,497,439	845,767	−43.5%
Costo de ventas	464	(1,382,620)	(91,959)	−93.3%
Utilidad bruta	466	114,819	753,808	+556.5%
Gastos de administración	469	(275,687)	(705,092)	+155.8%
Resultado operativo	470/471	(160,868)	48,716	Recuperación
Gastos financieros	472	(43)	0	−100.0%
Impuesto a la renta	490	0	(4,872)	N/A
Utilidad (pérdida) neta	492/493	(160,911)	43,844	Recuperación

Descripción de la tabla 4

La tabla 4 muestra el Estado de Resultados de ARGOS ASOCIADOS S.A. para los ejercicios 2023 y 2024. Si bien las ventas netas disminuyeron de S/ 1,497,439 a S/ 845,767 (−43.5%), la empresa logró revertir sus resultados gracias a una reducción drástica del costo de ventas de S/ 1,382,620 a apenas S/ 91,959 (−93.3%), lo que elevó la utilidad bruta de S/ 114,819 a S/ 753,808 (+556.5%). Este cambio estructural en los costos directos transformó radicalmente la composición del resultado. Sin embargo, el resultado operativo quedó moderado por el fuerte incremento de los gastos administrativos de S/ 275,687 a S/ 705,092 (+155.8%), que representaron el 83.4% de las ventas en 2024. Pese a ello, la empresa pasó

de una pérdida neta de S/ -160,911 en 2023 a una utilidad neta de S/ 43,844 en 2024, marcando la recuperación de la rentabilidad tras un año de pérdidas.

Tabla 5:

Indicadores de Capital de Trabajo y Rentabilidad – Análisis Descriptivo (SPSS v29)

Indicador	Cuentas	N	Media	Mediana	D.E.	Mín.	Máx.
Razón corriente (v.)	Efectivo y equiv. efec.	2	1.485	1.485	0.870	0.87	2.10
Prueba ácida (v.)	Act. Cte – mat. Prima. Mat. Aux. inv. Por revibir/ pasivo cte.	2	1.020	1.020	0.354	0.77	1.27
Rot. CxC (v.)	Ventas/Ctas. Por cob comer. Ctas por cob. diversas	2	5.335	5.335	5.779	1.25	9.42
Período cobro (d.)	365días/ rot. de ctas por cob.	2	164.8	164.8	178.3	38.7	290.9
Rot. inventarios (v.)	Costo de ventas/inventario promedio	2	2.960	2.960	3.659	0.37	5.55
Período inventarios (d.)	365 días/ rotación de inventarios	2	527.6	527.6	651.5	65.8	989.3
Rot. CxP (v.)	Compras/ctas por pagar comer, ctas por pag. Div.	2	4.375	4.375	5.279	0.64	8.11
Período pago (d.)	365 días/rot. De ctas. por pag.	2	307.1	307.1	371.5	45.0	569.2

CTN (S/ miles)	Activo Corriente – Pasivo Corriente	2	5.6	5.6	459.7	–319.4	330.6
CCE (días)	Periodo de inv. +periodo de cob.- periodo de pag.	2	385.3	385.3	843.7	–212.5	983.1
ROA (%)	Utilidad neta/act. total	2	–0.750	–0.750	2.177	–2.29	+0.79
Margen bruto (%)	Utilidad bruta/ventas netas	2	48.40	48.40	57.53	7.67	89.13
ROE (%)	Utilidad neta/patrimonio	2	–1.540	–1.540	3.379	–3.93	+0.85
Margen neto (%)	Utilidad neta/ ventas	2	–2.785	–2.785	11.265	–10.75	+5.18

Descripción de la tabla 5

La tabla 5 presenta los estadísticos descriptivos de los catorce indicadores financieros, procesados con SPSS Statistics v29. Para cada indicador se muestran el número de observaciones (N=2) como la media, mediana, desviación estándar, mínimo y máximo. Como el análisis solo cubre dos periodos, la media termina siendo igual a la mediana, algo que matemáticamente tiene que pasar. Ahora, si se ve la dispersión, los indicadores que más resaltan son el período de inventarios (D.E. = 651.5 días) el ciclo de conversión de efectivo (D.E. = 843.7 días) y el período de pago (D.E. = 371.5 días) números que dejan ver qué tan fuertes fueron los cambios operativos entre un periodo y otro. En cuanto a la rentabilidad el margen bruto fue el que más varió (D.E. = 57.53%) lo cual habla mucho de cómo cambió la estructura de costos de la empresa. En el fondo esta tabla es la base estadística que sostiene

todo lo que se describe después, en el apartado 5.2, sobre cómo se comportaron los indicadores por dimensión.

Los resultados del análisis descriptivo dejan ver variaciones importantes entre 2023 y 2024. Los indicadores de mayor dispersión son el período de pago (D.E. = 371.5 días), el período de inventarios (D.E. = 651.5 días) y el CCE (D.E. = 843.7 días), reflejando la profundidad de los cambios operativos entre ambos ejercicios. El margen bruto presenta la mayor variación en la dimensión de rentabilidad (D.E. = 57.53%), evidenciando la transformación estructural en la composición de costos directos.

Tabla 6:

Validez de Contenido del Instrumento por Juicio de Tres Expertos

Criterio de validación	Mg. Cahua D., CPC	Mg. Tapara C., CPC	Mg. Cutipa A.	Promedio	V de Aiken
Claridad	90	85	90	88.3	0.88
Objetividad	85	80	90	85.0	0.85
Actualidad	90	85	85	86.7	0.87
Organización	85	85	85	85.0	0.85
Suficiencia	85	85	90	86.7	0.87
Intencionalidad	85	90	85	86.7	0.87
Consistencia	80	80	85	81.7	0.82
Coherencia	85	85	85	85.0	0.85
Metodología	85	85	85	85.0	0.85

Conveniencia	85	80	85	83.3	0.83
Promedio global	85.5	84.0	86.5	85.3	0.85

El instrumento obtuvo un promedio de 85.3/100 en la evaluación de los tres expertos, superando el umbral mínimo de 70/100 establecido por la Guía UTEA, con un coeficiente V de Aiken de 0.85, que refleja un alto nivel de acuerdo entre los evaluadores. Los tres expertos coincidieron en que el instrumento es claro, coherente, metodológicamente pertinente y suficiente para medir las variables: capital de trabajo y rentabilidad mediante el análisis de los formularios 0710 de SUNAT. Se concluye que la ficha de análisis documental posee validez de contenido adecuada para los fines de esta investigación. La naturaleza determinista de los cálculos financieros garantiza adicionalmente la replicabilidad: cualquier investigador que acceda a los mismos formularios 0710 obtendrá exactamente los mismos catorce indicadores.

Descripción de la tabla 6

La tabla 6 presenta los resultados de la validación del instrumento de recolección de datos (ficha de análisis documental) por parte de tres expertos: Mg. Sócrates Cahua Dueñas (especialista en finanzas corporativas), Mg. María Soledad Tapara Cáceres (especialista en análisis financiero del sector construcción) y Mg. Salomón Cutipa Añamuro (subdirector de la Escuela Profesional de Contabilidad, UTEA). Cada experto evaluó diez criterios en una escala de 0 a 100 puntos. El instrumento obtuvo un promedio global de 85.3/100 y un coeficiente V de Aiken de 0.85, superando el umbral mínimo de 70/100 establecido por la Guía UTEA. Los diez criterios claridad, objetividad, actualidad, organización, suficiencia, intencionalidad, consistencia, coherencia, metodología y conveniencia— obtuvieron

puntajes entre 81.7 y 86.7/100. Se concluye que el instrumento posee validez de contenido adecuada para medir las variables: capital de trabajo y rentabilidad.

5.2. Descripción del Comportamiento de los Indicadores por Dimensión

5.2.1. Comportamiento del capital de trabajo y la rentabilidad

El capital de trabajo neto (CTN) de ARGOS ASOCIADOS S.A. pasó de S/ −319,448 en 2023 a S/ +330,631 en 2024, revirtiendo una posición negativa a una posición positiva. En el mismo período, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en los siguientes valores: el ROA pasó de −2.29% a +0.79%, el ROE de −3.93% a +0.85%, el margen bruto de 7.67% a 89.13% y el margen neto de −10.75% a +5.18%. Ambas variables se describen de manera independiente, conforme al nivel descriptivo de la investigación, sin que este análisis constituya una prueba estadística de asociación o causalidad entre ellas.

5.2.2. Comportamiento del activo corriente y la rentabilidad

Tabla 7:

Indicadores del Activo Corriente – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023 y 2024

Indicador	2023	2024	Dirección del cambio
Razón corriente (v.)	0.87	2.10	↑ Mejora
Prueba ácida (v.)	0.77	1.27	↑ Mejora
Rotación CxC (v.)	1.25	9.42	↑ Mejora
Período de cobro (d.)	290.9	38.7	↓ Mejora (menor = más eficiente)
Rotación inventarios (v.)	5.55	0.37	↓ Distorsión estadística (*)
Período inventarios (d.)	65.8	989.3	↑ Distorsión estadística (*)

Descripción de la tabla 7

La tabla 7 recoge cómo se movieron los indicadores del activo corriente entre 2023 y 2024. La razón corriente se elevó de 0.87 a 2.10 veces con lo cual ya se supera el umbral mínimo de 1.0 que indica que la empresa puede cubrir sus compromisos de corto plazo. Algo parecido pasó con la prueba ácida que fue de 0.77 a 1.27 así que la liquidez inmediata también mejoró. Sin embargo, lo que realmente sobresale es la rotación de cuentas por cobrar: pasó de 1.25 a 9.42 veces lo que hizo que el período de cobro bajara de 290.9 a solo 38.7 días. Eso sí, la misma tabla alerta que hay que tener cuidado con la distorsión estadística que se presenta ahí de los indicadores de inventarios: la rotación cayó de 5.55 a 0.37 veces y el período de inventarios se disparó de 65.8 a 989.3 días, no por ineficiencia real sino porque el costo de ventas cayó 93.3% mientras los inventarios físicos permanecieron continuos en S/ 249,251.

En ese mismo tiempo, los indicadores de rentabilidad se situaron en los valores que ya se detallaron en la Tabla 6, con un ROA que pasó de -2.29% a $+0.79\%$, y un ROE que fue de -3.93% a $+0.85\%$. Este resultado se reporta de manera independiente al comportamiento del activo corriente, sin que ello implique una relación estadísticamente probada entre ambos grupos de indicadores.

5.2.3. Comportamiento del pasivo corriente y la rentabilidad

Tabla 8:

Indicadores del Pasivo Corriente – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023 y 2024

Indicador	2023	2024	Variación absoluta
Rotación CxP (v.)	0.64	8.11	+7.47 v. (paga más frecuente)
Período de pago (d.)	569.2	45.0	−524.2 d. (normalización)
Capital trabajo neto (S/)	(319,448)	330,631	+650,079 S/ (positivo)
CTN / Activo total (%)	−4.55%	5.92%	+10.47 pp (umbral óptimo: 42%)

Descripción de la tabla 8

La tabla 8 detalla la evolución de los indicadores vinculados al pasivo corriente. El dato más impactante es la normalización del periodo de pago, que se redujo de 569.2 días a 45.0 días (-524.2 días), lo que indica que en 2023 la empresa tardaba más de un año y medio en pagar a sus proveedores, situación que representaba un riesgo operativo severo, mientras que en 2024 lo hacía en plazos razonables. La rotación de cuentas por pagar aumento de 0.64 a 8.11 veces. El capital de trabajo neto paso de S/ -319,448 a S/ +330,631, y el ratio CTN/Activo Total mejoro de -4.55% a +5.92%, aunque este último aún se ubica lejos del umbral del 42% identificado como óptimo para constructoras latinoamericanas.

En el mismo período, la rentabilidad de la empresa se ubicó en los valores descritos en la Tabla 6 (ROA de −2.29% a +0.79%; ROE de −3.93% a +0.85%). Este resultado se reporta de manera independiente al comportamiento del pasivo corriente, sin que se establezca entre ambos una relación estadísticamente probada.

5.2.4. Comportamiento del ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad

Tabla 9:

Componentes del Ciclo de Conversión de Efectivo – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024

Componente	2023 (días)	2024 (días)	Variación	Observación
Período inventarios (PI)	65.8	989.3	+923.5	Distorsión estadística (*)
Período de cobro (PC)	290.9	38.7	−252.2	Mejora real y sustancial
Período de pago (PP)	569.2	45.0	−524.2	Normalización de deuda
CCE = PI + PC − PP	−212.5	+983.1	+1,195.6	No comparable (**)
Ciclo neto (PC − PP)	−278.3	−6.3	+272.0	Normalización del ciclo

Descripción de la tabla 9

La tabla 9 desglosa el ciclo de conversión de efectivo en sus tres partes “período de inventarios, período de cobro y período de pago”. Lo que más llama la atención es que el período de cobro descendió bastante, 252.2 días (de 290.9 a solo 38.7) y el período de pago también se ajustó, en 524.2 días (de 569.2 a 45.0). El tema es el CCE total lo cual pasó de -212.5 a +983.1 días, sin embargo, ese salto no se puede leer tal cual, debido a que está inflado por el período de inventarios que subió de 65.8 a 989.3 días y como ya se explicó, eso no es un cambio real sino un artificio que sale del bajo costo de ventas. Por ello la tabla introduce el ciclo neto cobro-pago (Periodo de Cobro – Periodo Pago) como métrica más válida, que pasó de -278.3 a -6.3 días, evidenciando la transición de una dependencia extrema del crédito de proveedores hacia un equilibrio razonable del ciclo operativo.

El CCE total de ARGOS ASOCIADOS S.A. pasó de -212.5 días en 2023 a +983.1 días en 2024; como se señaló, este resultado está distorsionado por el período de inventarios y no refleja la dinámica real del ciclo operativo. El ciclo neto cobro-pago (PC – PP), utilizado como medida alternativa, pasó de -278.3 a -6.3 días. En el mismo período, la rentabilidad de la empresa se recuperó según lo descrito en la Tabla 6. Ambos resultados se presentan de manera independiente, sin inferir una relación causal o estadísticamente probada entre ellos.

Tabla 10:

Análisis DuPont del ROE – ARGOS ASOCIADOS S.A., 2023-2024

Factor DuPont	Fórmula	2023	2024	Efecto sobre el cambio del ROE
Margen neto	UN / VN	-10.75%	5.18%	Principal impulsor (+15.93 pp)
Rotación de activos	VN / AT	0.213 v.	0.152 v.	Moderador negativo
Multiplicador de capital	AT / Patrimonio	1.714 v.	1.079 v.	Moderador negativo
ROE por DuPont	$MN \times RA \times MC$	-3.92%	0.85%	Consistente con ROE directo

Descripción de la tabla 10

La tabla 10 descompone el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) mediante el modelo DuPont en sus tres factores: margen neto, rotación de activos y multiplicador de capital. El análisis revela que el principal impulsor de la mejora del ROE (de -3.92% a +0.85%) fue el margen neto, que paso de -10.75% a +5.18% (+15.93 puntos porcentuales). Sin embargo, tanto la rotación de activos (de 0.213 a 0.152 veces) como el multiplicador de capital (de 1.714 a 1.079 veces) actuaron como moderadores negativos, limitando la magnitud de la mejora. Esto indica que, si bien la empresa recupero su capacidad de generar utilidades sobre las ventas, aun presenta subutilización de activos y que la mejora patrimonial redujo el apalancamiento financiero. La tabla permite concluir que el crecimiento sostenido de la rentabilidad dependerá de aumentar el volumen de ventas para mejorar la rotación de activos.

5.3. Discusiones

5.3.1. *Discusión sobre el capital de trabajo y la rentabilidad*

El capital de trabajo neto de ARGOS ASOCIADOS S.A. pasó de estar en negativo a transitar a positivo entre 2023 y 2024, en ese mismo período sus indicadores de rentabilidad también se recuperaron. Esto no es algo que solo le pasó a esta empresa en la literatura financiera ya se ha visto antes. En donde los literatos Esfahani et al. (2025) por ejemplo, encuentran patrones parecidos en constructoras de Estados Unidos y Pintado-Castillo et al. (2024) reportan algo parecido en el caso de una constructora peruana. Desde la mirada del marco teórico, Gitman y Zutter (2013) explican que una gestión eficiente del ciclo de cobros y pagos reduce las necesidades de financiamiento externo y libera recursos para la operación. Van Horne y Wachowics (2010) añaden que el CTN viene a ser como un colchón financiero que le da protección al funcionamiento de la empresa. Y llama la atención que justo en 2023, cuando ese colchón no estaba fue el mismo año en que ARGOS ASOCIADOS S.A. registró pérdidas. Cabe mencionar que esto se plantea nada más como una observación descriptiva, no se está diciendo que una cosa haya causado la otra.

5.3.2. *Discusión sobre el activo corriente y la rentabilidad*

Entre 2023 y 2024, el período de cobro pasó de 290.9 a solo 38.7 días por lo que en ese mismo tiempo la rentabilidad de la empresa también repuntó. Algo así encontraron Vo y Ngo (2023) al estudiar constructoras vietnamitas en donde vieron que cuando el período de cobro bajaba, el ROA mejoraba. Y en ARGOS ASOCIADOS S.A. se ve bastante claro: los S/ 1,103,610 que se recuperaron en cuentas por cobrar durante 2024 fueron en el fondo, lo que le dio a la empresa la liquidez para pagarles a sus aliados estratégicos. Lo cual tiene sentido con lo que dicen Gitman y Zutter (2013) cuando cobras más rápido, liberas plata que estaba estancada y encima te ahorras el costo que implica dar crédito a los clientes, justo el mecanismo que se ve reflejado en los números de la empresa.

5.3.3. Discusión sobre el pasivo corriente y la rentabilidad

El período de pago bajó de 569.2 a 45.0 días entre 2023 y 2024, y en ese mismo tiempo la rentabilidad de la empresa también se recuperó. Michałowski (2025) menciona algo interesante al respecto: advierte que estirar los plazos de pago más de lo razonable, como estrategia de capital de trabajo en realidad termina jugando en contra en el rubro construcción. Y eso se ve clarísimo acá ya que los 569.2 días de pago que tenía la empresa en 2023 no eran para nada un signo de eficiencia sino más bien de que no podía pagar, con todos los costos ocultos que eso trae. Ahora, el ratio CTN/AT llegó a 5.92% en 2024 y aunque ya es positivo sigue estando bastante lejos del 42% que Sepúlveda Mellado et al. (2025) marcan como parámetro para constructoras en Latinoamérica. Algo semejante “capital de trabajo negativo junto con poca rentabilidad” lo encontraron también los autores Medina & Sosa (2022) en la Constructora Arquíandén SAC, de Cusco, así que el caso de ARGOS ASOCIADOS S.A. no está tan apartado de lo que ya se ha visto en otras empresas de la región.

5.3.4. Discusión sobre el ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad

En 2024, el CCE total no terminó siendo un dato muy útil, precisamente por la distorsión que generó el período de inventarios algo que va en línea con lo que ya alertaban los autores Asare et al. (2023) sobre las particularidades que tiene el sector construcción a la hora de comprender este indicador. Lo que sí resulta revelador es la normalización del ciclo neto (PC - PP) que pasó de -278.3 a -6.3 días: eso deja ver que la empresa dejó atrás una sumisión extrema del crédito de los aliados estratégicos y llegó a un equilibrio bastante más razonable entre lo que cobra y lo que paga. Como bien evocan López-Díaz et al. (2024), el vínculo entre capital de trabajo y rentabilidad no funciona de manera igual en todas las empresas; en este caso puntual, mirar el CCE componente por componente terminó diciendo

más que el indicador agregado sobre todo porque la empresa pasó por cambios estructurales importantes en su mix de actividades entre 2023 y 2024.

VI. Conclusiones

Primera: “El capital de trabajo y la rentabilidad de ARGOS ASOCIADOS S.A. mostraron un comportamiento de recuperación entre 2023 y 2024: el capital de trabajo neto transitó de una posición negativa de S/ -319,448 a una posición positiva de S/ +330,631, mientras que la utilidad neta pasó de una pérdida de S/ -160,911 a una ganancia de S/ 43,844. Cada variable evolucionó conforme a sus propios componentes, descritos de manera independiente en las conclusiones siguientes, en coherencia con el nivel descriptivo de la investigación.”

Segunda: “El capital de trabajo de ARGOS ASOCIADOS S.A. mostró una recuperación entre 2023 y 2024 en sus tres dimensiones. En el activo corriente, la razón corriente pasó de 0.87 a 2.10 veces, la prueba ácida de 0.77 a 1.27, y el período de cobro se redujo de 290.9 a 38.7 días, liberando S/ 1,103,610 en cuentas por cobrar previamente inmovilizadas; el deterioro estadístico del período de inventarios (de 65.8 a 989.3 días) respondió a una distorsión aritmética generada por la caída del costo de ventas y no representa una ineficiencia real. En el pasivo corriente, la empresa redujo sus obligaciones en S/ 2,151,232 (-87.7%), impulsada por la cancelación casi total de las cuentas por pagar comerciales (de S/ 2,156,009 a S/ 11,336), y normalizó su período de pago de 569.2 a 45.0 días. Como resultado conjunto de ambas dimensiones, el capital de trabajo neto transitó de S/ -319,448 a S/ +330,631. En el ciclo de conversión de efectivo, el CCE total no resultó comparable directamente entre ambos periodos por la distorsión del período de inventarios, pero el ciclo neto cobro-pago (PC - PP), utilizado como medida alternativa, pasó de -278.3 a -6.3 días, evidenciando la transición de una dependencia extrema del crédito de proveedores a un equilibrio razonable del ciclo operativo.”

Tercera: “Los indicadores de rentabilidad de ARGOS ASOCIADOS S.A. registraron una recuperación entre 2023 y 2024: el ROA pasó de -2.29% a $+0.79\%$, el ROE de -3.93% a $+0.85\%$, el margen bruto de 7.67% a 89.13% y el margen neto de -10.75% a $+5.18\%$. No obstante, los niveles de rentabilidad de 2024 siguen siendo insuficientes para remunerar adecuadamente el capital de los accionistas, dada la baja rotación de activos y el elevado peso de los gastos de administración.”

VII. Recomendaciones

Primera: “Se recomienda a la gerencia de ARGOS ASOCIADOS S.A. implementar un sistema integrado de monitoreo mensual que dé seguimiento conjunto a los indicadores de capital de trabajo y de rentabilidad mediante un tablero único, con responsables asignados y alertas automáticas cuando algún indicador se deteriore, de modo que la evolución financiera de corto plazo de la empresa quede documentada de forma sistemática período a período.”

Segunda: “Se recomienda implementar una política integral de gestión del capital de trabajo con metas anuales verificables: razón corriente ≥ 1.5 , período de cobro ≤ 45 días y período de pago entre 30 y 60 días, manteniendo el capital de trabajo neto en terreno positivo de forma sostenida mediante la reinversión parcial de utilidades. Esta política debe incluir, en el activo corriente, una política formal de crédito y cobranzas con plazos máximos diferenciados por tipo de cliente (30 días para clientes privados, 60 días para contratos con entidades públicas) y alertas preventivas a los 15, 30 y 45 días del vencimiento, además de un levantamiento físico de los S/ 249,251 en inventarios para liberar entre S/ 100,000 y S/ 150,000 en materiales sin uso previsto. En el pasivo corriente, se recomienda negociar formalmente con los principales proveedores condiciones de crédito de 30 a 45 días y establecer un nivel mínimo interno de capital de trabajo neto de S/ 400,000 a S/ 500,000 como reserva ante imprevistos operativos. Finalmente, se recomienda monitorear mensualmente el ciclo neto cobro-pago (PC – PP), con un objetivo de mantenerlo entre -15 y -30 días.”

Tercera: “Para mejorar la rentabilidad de manera orgánica, la empresa debe aumentar el volumen de ventas: con las ventas de 2024 (S/ 845,767) y activos totales de S/ 5,580,903, la rotación de activos de 0.152 veces indica subutilización significativa de la capacidad

instalada. Duplicar las ventas a S/ 1.7 millones anuales sin incrementar proporcionalmente los activos elevaría la rotación a 0.30 veces, mejorando el ROA. Adicionalmente, se recomienda revisar la estructura de gastos de administración, que representaron el 83.4% de las ventas en 2024; reducirlos al 30-40% de las ventas es el desafío más urgente para mejorar el margen neto de manera sostenida.”

VIII. Referencias

- Apaza, Q. D. E., Flores Quispe, Y., Lujano Vilca, J., & Calisaya Quenta, W. (2024). Incidencia del Planeamiento Financiero en la Rentabilidad de las Empresas Constructoras de la Ciudad del Cusco – Perú 2024. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 8(4), 11535–11562. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v8i4.13315
- Arias, F. (2012). *El proyecto de investigación* (F. Arias, Ed.; 6th ed.). Editorial Episteme.
- Asare, E., Owusu-Manu, D.-G., Ayarkwa, J., Edwards, D. J., & Martek, I. (2023). Thematic literature review of working capital management in the construction industry: trends and research opportunities. *Construction Innovation*, 23(4), 775–791. <https://doi.org/10.1108/CI-09-2021-0177>
- Bernal, T. C. Augusto., Urdaneta Silva, G. Adolfo., & Duitama Ochoa, C. Fernando. (2016). *Metodología de la investigación : administración, economía, humanidades y ciencias sociales ; Revisión técnica Gustavo Adolfo Urdaneta Silva, Carlos Fernando Dultama Ochoa*. Pearson Educación de Colombia S.A.S.
- BizPlanr. (2025, February 5). *Mas de 50 estadísticas de la industria de la construcción 2025*. <https://bizplanr.ai/blog/construction-industry-statistics>
- Brigham, E. F. ., Houston, J. F. ., Mercado González, E. C. ., & García Muñíz, L. Heriberto. (2020). *Fundamentos de administración financiera*. Cengage Learning Editores.
- Cámara de Comercio, I. S. T. y de la P. de C. (2024). *Obras Públicas Paralizadas a Nivel Nacional y Local*. <https://www.camaracusco.org/obras-publicas-paralizadas-a-nivel-nacional-y-local/>

- Carrasco, D. S. (2019). Metodología de la Investigación Científica: pautas metodológicas para diseñar y elaborar el proyecto de investigación². *Editorial San Marcos*, 2.
- Chandola V., Sharma Raksha, & Bhat Shruti. (2024). *Working Capital Management Market Report: Global Forecast From 2024 To 2032*. <https://dataintelo.com/report/global-working-capital-management-market>
- ComexPeru. (2023). *LOS SECTORES CONSTRUCCIÓN Y FINANCIERO ESTÁN ENTRE LOS MÁS AFECTADOS EN LO QUE VA DEL AÑO*. <https://www.comexperu.org.pe/articulo/los-sectores-construccion-y>
- Congreso de la República del Perú. (1997). Ley General de Sociedades [Ley N.º 26887]. El Peruano. https://www.smv.gob.pe/Frm_LGS.aspx?data=5
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2003). NIC 1 – Presentación de Estados Financieros. IASB. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-1-presentation-of-financial-statements/>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2003). NIC 2 – Inventarios. IASB. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-2-inventories/>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (1992). NIC 7 – Estado de Flujos de Efectivo. IASB. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-7-statement-of-cash-flows/>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2014). NIIF 15 – Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes. IASB. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-15-revenue-from-contracts-with-customers/>

- Esfahani, M. H., Killingsworth, J., Harper, C. M., & Schaller, Z. (2025). The relationship between working capital management and corporate profitability for US construction companies. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 30(3), 518–539. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-03-2024-0018>
- Fiestas, H. C. C., & Ortega Arquíñego, K. K. (2022). *Gestión de capital de trabajo y su impacto financiero en las empresas del sector construcción lima metropolitana, año 2021*. <http://hdl.handle.net/10757/668291>
- Flores, S. J. (2017). Finanzas aplicadas a la gestión empresarial. *Universidad Católica de Santa María*, 4. https://catalogo.ucsm.edu.pe/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=55311&shelfbrowse_itemnumber=77536#shelfbrowser
- Gestion. (2024). *Mora de la construcción es la más alta entre todos los sectores, ¿quiénes caen en default?* <https://gestion.pe/economia/empresas/mora-de-la-construccion-es-la-mas-alta-entre-todos-los-sectores-quienes-caen-en-default-noticia/?ref=gesr>
- Gitman, L. J. ., & Zutter, C. J. . (2013). *Principios de administración financiera (12a. ed.)*. Pearson Educación.
- Hernández, S. Roberto., & Mendoza, T. C. Paulina. (2018). *Metodología de la investigación : las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw-Hill Education.
- Hernández-Sampieri, Roberto., & Mendoza, T. C. Paulina. (2018). *Metodología de la investigación : las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta*. McGraw-Hill Education.
- Infobae. (2025, February 8). *La construcción se mantuvo casi estática en 2024_ crecimiento fue de apenas 2,2% y hay serias amenazas en 2025, alerta CAPECO*. <https://www.infobae.com/peru/2025/02/08/la-construccion-se-mantuvo-casi-estatica-en-2024-crecimiento-fue-de-apenas-22-y-hay-serias-amenazas-en-2025-alerta-capeco/>

- Instituto Peruano de Economía. (2024). *Construcción habría crecido 6,6% en el primer trimestre*. <https://ipe.org.pe/construccion-habria-crecido-66-en-el-primer-trimestre/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- López, D. V. H., Gómez-Chaves, M. Á., Patiño-Folleco, M. C., & Padilla-Ortiz, V. (2024). Relación entre las estructuras de capital de trabajo y la rentabilidad de pequeñas y medianas empresas del sector construcción de Colombia. *Gestión y Desarrollo Libre*, 9(18). <https://doi.org/10.18041/2539-3669/gestionlibre.18.2024.11825>
- Medina, C. M. P., & Sosa Carrión, D. (2022). *Gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la empresa Constructora Arquíandén SAC, ciudad del Cusco, período 2019* [Repositorio de la Universidad Andina del Cusco]. <https://hdl.handle.net/20.500.12557/5122>
- Michałowski, M. (2025). Wpływ strategii zarządzania kapitałem obrotowym na rentowność i ryzyko firmy: na przykładzie publicznych spółek sektora budownictwa w Polsce. *Ekonomia Międzynarodowa*, (47), 23–43. <https://doi.org/10.18778/2082-4440.47.02>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2004). Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta [Decreto Supremo N.º 179-2004-EF]. El Peruano. <https://www.sunat.gob.pe/legislacion/renta/ley/>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)

- Ñaupas, P. H., Valdivia Dueñas, M., Palacios Vilela, J., & Romero Delgado, H. (2018). *Metodología de la Investigación cuantitativa-cualitativa y redacción de la tesis. 5ta Edición* (5th ed.). Ediciones de la U.
- Ortega, C. Alfonso. (2008). *Introducción a las finanzas*. McGraw-Hill Interamericana.
- Pintado, C. C. A., Valiente-Saldaña, Y. M., & Gonzales-Rentería, Y. G. (2024). Capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad de una empresa constructora. *CIENCIAMATRIA*, 10(18), 35–44. <https://doi.org/10.35381/cm.v10i18.1220>
- Pintado-Castillo, C. A., Valiente-Saldaña, Y. M., & Gonzales-Rentería, Y. G. (2024). Capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad de una empresa constructora. *CIENCIAMATRIA*, 10(18), 35–44. <https://doi.org/10.35381/cm.v10i18.1220>
- Ross, S. A. ., Westerfield, R. W. ., & Jaffe, J. F. . (2012). *Finanzas corporativas*. McGraw-Hill Interamericana.
- Sepúlveda, M. M., Bernabé Benites Gutiérrez, D., & Alberto, L. (2025). *Capital de trabajo en pequeñas empresas Constructoras, como palanca financiera para la rentabilidad: Estudio comparado de Pymes Perú – Chile*. <https://hdl.handle.net/20.500.14414/23757>
- Shin, K., Ali, J., Ud Din, M., Waris, A., Tahir, M., & Khan, S. (2020). Working Capital Management and Firms' Profitability: Dynamic Panel Data Analysis of Manufactured Firms. *Journal of Financial Risk Management*, 09(04), 494–517. <https://doi.org/10.4236/jfrm.2020.94027>
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria. (2018). Formulario Virtual N.º 0710 – Renta Anual – Tercera Categoría e ITF [Resolución de Superintendencia N.º 021-2018/SUNAT]. SUNAT. <https://www.sunat.gob.pe/declaraciones/renta/anual/2023/>

Van Horne, J. C. ., & Wachowics, J. M. . (2010). *Fundamentos de administración financiera*. Prentice Hall.

Visa. (2024). *The 2024-2025 Growth Corporates Working Capital Index*.
<https://corporate.visa.com/content/dam/VCOM/corporate/solutions/documents/2024-25-middle-market-growth-corporates-working-capital-index.pdf>

Vo, T. Q., & Ngo, N. C. (2023). Does working capital management matter? A comparative case between consumer goods firms and construction firms in Vietnam. *Cogent Business & Management*, 10(3). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2271543>

Los anexos, panel fotográfico y otros documentos están resguardados en la oficina de repositorio digital institucional en la Biblioteca Central de la Universidad Tecnológica de los Andes