



## **Capital de trabajo y rentabilidad en empresas mineras del Mercado Integrado Latinoamericano**

**Working capital and profitability in mining companies in the Latin American Integrated Market**

Oscar Alfredo Diaz Becerra \*  
Jazmin Victoria Valenzuela Ventura \*\*  
Flavia Renatta Palomo Pulache \*\*\*

*Fecha de recepción: 10 de junio de 2025*

*Fecha de aprobación: 15 de julio de 2025*

**DOI: 10.56241/asf.v14n26.355**

**Resumen:** Analizar la relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas mineras del Mercado Integrado Latinoamericano en el periodo 2012–2023. Métodos: Se adoptó un enfoque cuantitativo, correlacional, longitudinal y no experimental. Los datos financieros se obtuvieron de Bloomberg y de las bolsas de valores de los países del Mercado Integrado Latinoamericano y se procesaron en SPSS aplicando pruebas de normalidad y correlación de Pearson.

Se determinó que la gestión de efectivo, inventarios y cuentas por cobrar no se relacionan significativamente con indicadores de rentabilidad, como el ROA, ROE y margen neto. En cambio, la rotación de cuentas por pagar presenta una relación positiva, significativa y alta con dichos indicadores.

En el contexto minero de las empresas de la muestra MILA, la gestión de cuentas por pagar se asocia significativamente con la rentabilidad, mientras que otros componentes tienen menor relación.

**Palabras clave:** ROA, ROE, margen neto, gestión financiera, América Latina

JEL: G32, G35, M41

**Abstract:** To analyze the relationship between working capital and profitability in mining companies listed on the Latin American Integrated Market (MILA) during the period 2012–2023. Methods: A quantitative, correlational, longitudinal, and non-experimental approach was adopted. Financial data were obtained from Bloomberg and from the stock exchanges of the countries comprising the Latin American Integrated Market, and were processed using SPSS through normality and Pearson correlation tests. Results: It was determined that the management of cash, inventories, and accounts receivable is not significantly related to profitability indicators such as ROA, ROE, and net margin. In contrast, accounts payable turnover shows a strong, positive, and significant relationship with these indicators. Conclusion: In the mining context of the companies in the MILA sample, accounts payable management is significantly associated with profitability, while other components have a weaker relationship.

**Keywords:** financial education, youth debt, credit management.

**Jel Code:** 122

**Citación:** Guzmán, N. y Segarra, J. (2024). Las 5 E en los Estado Financieros - ASFACOP, 12(24). <https://doi.org/10.56241/asf.v12n24.312>

\* Oscar Alfredo Diaz-Becerra. [odiaz@pucp.edu.pe](mailto:odiaz@pucp.edu.pe) <https://orcid.org/0000-0003-3313-0496>. Pontificia Universidad Católica del Perú

\*\* Jazmin Victoria Valenzuela Ventura. [a20202066@pucp.edu.pe](mailto:a20202066@pucp.edu.pe). <https://orcid.org/0009-0003-1491-4946>. Pontificia Universidad Católica del Perú

\*\*\* Flavia Renatta Palomo Pulache. [a20201380@pucp.edu.pe](mailto:a20201380@pucp.edu.pe). <https://orcid.org/0009-0006-2005-9474>. Pontificia Universidad Católica del Perú

**Resumo:** Analisar a relação entre o capital de giro e a rentabilidade das empresas mineradoras do Mercado Integrado Latino-Americano (MILA) no período de 2012 a 2023. Adotou-se uma abordagem quantitativa, correlacional, longitudinal e não experimental. Os dados financeiros foram obtidos da Bloomberg e das bolsas de valores dos países que compõem o Mercado Integrado Latino-Americano, sendo processados no SPSS por meio de testes de normalidade e correlação de Pearson. Resultados: Verificou-se que a gestão de caixa, estoques e contas a receber não apresenta relação significativa com indicadores de rentabilidade, como ROA, ROE e margem líquida. Em contrapartida, a rotatividade de contas a pagar demonstra uma relação positiva, significativa e elevada com esses indicadores. Conclusão: No contexto minerador das empresas da amostra do MILAN, a gestão das contas a pagar está significativamente associada à rentabilidade, enquanto outros componentes apresentam uma relação mais fraca.

**Palavras-chave:** ROA, ROE, margem líquida, gestão financeira, América Latina

## 1. INTRODUCCIÓN

La gestión del “capital de trabajo” constituye un aspecto de mucha importancia para asegurar su efectividad en el rendimiento empresarial. En este contexto, la presente investigación analiza la relación entre la gestión de “capital de trabajo” y la “rentabilidad” de las empresas mineras que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) durante el período 2012-2023. El estudio considera como principales indicadores del capital de trabajo a la liquidez general, la rotación de cuentas por cobrar comerciales, la rotación de cuentas por pagar comerciales y la rotación de inventarios. Asimismo, se consideran como principales indicadores de rentabilidad al Retorno sobre los Activos (“ROA”), Retorno sobre el Capital (“ROE”) y el “Margen Neto”.

En este sentido, la elección de este tema de investigación responde a la necesidad de comprender de qué manera la gestión de “capital de trabajo” influye en la “rentabilidad” de las organizaciones mineras, en el contexto de una economía clave en Latinoamérica como lo es el Mercado Integrado Latinoamericano, el cual integra las Bolsas de Valores de Chile, Colombia, México y Perú. Si bien existen diversos estudios sobre esta relación en empresas industriales y comerciales, son escasas las investigaciones que se centran en la minería y en este bloque regional. De esta manera, la investigación busca aportar una mirada actual y novedosa sobre un tema poco explorado en la región, generando evidencia útil tanto para la gestión empresarial como para futuros trabajos académicos.

Diversos autores han abordado la gestión de “capital de trabajo” como un aspecto influyente en el desempeño financiero de las empresas, tal como mencionan Angulo-Murillo et al. (2023), quienes indican que el “capital de trabajo” constituye una fuente fundamental de liquidez para la ejecución de las operaciones económicas, por lo que su adecuada administración puede influir de manera positiva o negativa en la rentabilidad empresarial.



Este planteamiento confirma la relevancia de la eficiencia en la gestión de los recursos corrientes como elemento clave que permita conservar la solidez financiera de las empresas.

Complementariamente, Kiymaz et al. (2024) mencionan que la relación entre la gestión del “capital de trabajo” y el desempeño financiero varía significativamente entre economías desarrolladas y emergentes. Este enfoque comparativo sugiere que las características estructurales y financieras de cada región inciden en la eficacia del capital de trabajo. Además, Vlismas (2024) plantea que las estrategias agresivas y conservadoras de capital de trabajo pueden tener efectos opuestos sobre la rentabilidad, al relacionar los niveles de inversión en inventarios y cuentas por cobrar con el rendimiento financiero. Esta perspectiva destaca la importancia del enfoque estratégico adoptado por las organizaciones en la gestión de sus recursos corrientes.

Por su parte, en el contexto de Reino Unido, Baños-Caballero et al. (2014) señalan que las cuentas por pagar y los inventarios son componentes esenciales en la gestión del “capital de trabajo”, cuyo vínculo con el rendimiento corporativo adopta una forma en “U”, lo que evidencia que tanto una inversión excesiva como una insuficiente pueden afectar negativamente la rentabilidad. Asimismo, Anton y Nucu (2021) documentaron los resultados de la relación de estas variables en forma de “U” invertida para empresas cotizadas en Polonia, indicando que si bien más “capital de trabajo”, inicialmente mejora la “rentabilidad”, exceder un nivel óptimo genera costos de oportunidad y reduce el rendimiento.

A pesar de la riqueza teórica global, la evidencia empírica en el contexto latinoamericano y, más aún, en sectores específicos de alta intensidad de capital como la minería, presenta un campo de estudio menos explorado. En este sentido, Arreola (2021) analiza el vínculo entre la administración del “capital de trabajo” y el financiamiento en las pymes manufactureras mexicanas, concluyendo que una administración eficiente de los flujos de efectivo y de las cuentas por cobrar permite acceder a mejores fuentes de financiamiento. Dichos hallazgos reafirman que la liquidez y el control del capital circulante son pilares fundamentales para la sostenibilidad financiera.

Asimismo, Jaramillo (2016) demuestra que en las empresas que distribuyen químicos en Colombia, una adecuada administración de las cuentas por cobrar puede impulsar nuevas inversiones y aumentar la rentabilidad. Esto resalta la importancia del manejo oportuno del crédito comercial. De manera similar, Cotrina-Salvaterra et al. (2020) resaltan, en el sector azucarero peruano, la necesidad de mantener cortos los períodos de pago otorgados a clientes. El desafío de gestionar el capital de trabajo se hizo aún más evidente durante las crisis externas, ante lo cual, Pérez et al. (2022) señalan que, durante la pandemia, la gestión eficiente del “capital de trabajo” fue clave para que las empresas mineras mantuvieran su rentabilidad a pesar de la reducción de liquidez y las restricciones operativas.



En resumen, se puede observar cómo diversos autores han examinado la relación entre la gestión del “capital de trabajo” y la “rentabilidad” de organizaciones de diferentes sectores, considerando las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar y los inventarios. Esto brinda una percepción amplia de la tendencia en el análisis de dicha relación y permitirá establecer una comparación entre la literatura revisada y este trabajo de investigación, teniendo en cuenta el sector y el período de tiempo delimitado.

En este contexto, el problema de investigación se centra en analizar la relación entre la gestión de “capital de trabajo” y la “rentabilidad” de las organizaciones mineras del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) durante el período 2012-2023. A partir de ello, se formula la siguiente pregunta de investigación: ¿De qué manera el capital de trabajo se relaciona con la rentabilidad de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023?.

En esta línea, la hipótesis de este estudio sostiene que la correcta administración de “capital de trabajo” (medida por la liquidez general, la rotación de cuentas por cobrar comerciales, cuentas por pagar comerciales e inventarios) se relaciona de manera positiva y significativa con la “rentabilidad” (medida por el ROA, ROE y Margen Neto). En consecuencia, el objetivo general de la investigación es determinar la relación existente entre la gestión del “capital de trabajo” y la “rentabilidad” en las empresas mineras que conforman el MILA durante el período 2012–2023, aportando evidencia empírica que contribuya a comprender el comportamiento financiero de este sector dentro del contexto latinoamericano elegido.

## 2. MÉTODOS

La investigación se sustentó en un enfoque cuantitativo, lo que implicó el uso riguroso de datos numéricos y el análisis estadístico que permita examinar la relación entre las variables de estudio. Este enfoque proporcionará una estructura sólida para analizar y comparar diferentes aspectos de estas empresas. Los resultados obtenidos serán precisos, lo cual facilitará tomar decisiones de manera informada, para el posterior diseño de estrategias efectivas para optimizar el manejo del “capital de trabajo”. El diseño adoptado fue de carácter correlacional, buscando específicamente identificar la fuerza y dirección de la relación existente entre la gestión del “capital de trabajo” y la “rentabilidad” de las organizaciones. Este estudio se centró en las empresas mineras que forman parte del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) durante el extenso período de 2012 a 2023.

Además, se utilizó un diseño no experimental y longitudinal. Es no experimental porque las variables de interés, “capital de trabajo” y “rentabilidad”, no fueron manipuladas intencionalmente por los investigadores, ya que solo se realizó el cálculo de ratios e indicadores por medio de los datos obtenidos de la información financiera auditada de las organizaciones seleccionadas.



Por su parte, es longitudinal porque las variables se analizaron a lo largo de un período de tiempo considerable (doce años), examinando su comportamiento tal como se presentaron en su entorno natural y operativo.

La población total de referencia estuvo conformada por las 2034 empresas que cotizan en las Bolsas de Valores que integran el MILA. Para definir la muestra, se optó por un enfoque no probabilístico, dado que la selección se basó en criterios específicos de representatividad sectorial. Los criterios de selección se enfocaron en las empresas mineras comercializadoras constituidas en cada país miembro del MILA. Se aplican exclusiones estrictas, descartando a las empresas en liquidación o reestructuración, así como aquellas que no dispusiera de información financiera completa en el período delimitado, con una fecha de corte establecida al 31 de diciembre de 2023. En este sentido, la muestra efectiva para la investigación quedó compuesta por un total de 20 empresas mineras: 13 empresas de Perú, 3 empresas de Chile, 3 empresas de México y 1 empresa de Colombia.

Por otro lado, como se ha mencionado anteriormente, las variables de la presente investigación son la gestión de “capital de trabajo” y la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA para el período 2012-2023. Los indicadores de la variable 1 son la liquidez general, la rotación de cuentas por cobrar comerciales, la rotación de cuentas por pagar comerciales y la rotación de inventarios. Los indicadores de la variable 2 son el retorno sobre activos (ROA), rotación sobre capital (ROE) y margen neto. En la Tabla 1 se presenta la matriz de operacionalización de las variables, con las fórmulas para el cálculo de los indicadores.

**Tabla 1***Matriz de operacionalización*

<b>Variables</b>	<b>Indicadores</b>	<b>Fórmulas</b>
	“Capital de trabajo neto”	“Activo corriente” – “Pasivo corriente”
	“Capital de trabajo bruto”	“Activo corriente”
	“Liquidez general”	“Activo corriente” “Pasivo corriente”
Gestión de “capital de trabajo”	“Rotación de inventarios”	“Costo de mercancías vendidas” “Promedio de inventarios”
	“Rotación de cuentas por cobrar”	“Ventas al crédito” “Promedio de cuentas por cobrar”
	“Rotación de cuentas por pagar”	“Compras al crédito” “Promedio de cuentas por pagar”
“Desempeño financiero”	“ROA”	“Utilidad Neta” “Activo total”
	“ROE”	“Utilidad Neta” “Patrimonio neto”
	“Margen Neto”	“Utilidad Neta” “Ingresos totales”

*Nota. Elaboración propia de la matriz según el diseño metodológico.*



Se empleó la técnica de análisis de contenido, revisando y extrayendo datos históricos de los estados financieros del período 2012-2023 de las empresas mineras del MILA, los cuales fueron una fuente de información que sirvió para el análisis de la gestión de “capital de trabajo” y la “rentabilidad” de las organizaciones en mención. Esta información fue obtenida de las Bolsas de Valores de los países que integran el MILA. Además, la plataforma Bloomberg fue utilizada, tanto como fuente de recolección de datos y ratios financieros que indicaron el desempeño financiero de las organizaciones seleccionadas, como para el cálculo de los indicadores de capital de trabajo.

En esta línea, y en consideración con la ejecución de una investigación de tipo cuantitativa no experimental, el instrumento de guía de análisis de contenidos fue el más adecuado para analizar los indicadores de “capital de trabajo” y ratios financieros que reflejan el desempeño financiero de las organizaciones descritas en la muestra. Además, como se mencionó anteriormente, se tuvo como fuente de datos la información financiera de las organizaciones que conformaron la muestra, por lo que fue pertinente considerar los datos obtenidos de las Bolsas de Valores de los países a los que pertenecen las empresas seleccionadas, por medio de la cual se realizó la selección y análisis de la información requerida para desarrollar la investigación.

Para procesar los datos y aplicar las pruebas estadísticas de toda la información financiera, se utilizó el software especializado SPSS, ya que este fue el medio por el cual se buscó encontrar la correlación de las variables mencionadas y se ejecutó el programa con la finalidad de mostrar los resultados de la relación entre la gestión del “capital de trabajo” y el “desempeño financiero” de las empresas mineras del MILA para el periodo 2012 al 2023.

Previo al análisis de correlación, se aplicaron las pruebas de normalidad de Shapiro-Wilk y Kolmogorov-Smirnov para verificar la distribución de los datos, lo cual confirmó la idoneidad para usar la estadística paramétrica. Como se detalla en la Tabla 2, se trabajó con 12 datos para cada indicador analizado.

Si bien la muestra está conformada por 20 empresas, las cuales fueron analizadas en el periodo 2012-2023, para el análisis estadístico se utilizó promedios anuales por indicador. En este sentido, para toda la muestra, se calculó un valor promedio de cada indicador considerando únicamente empresas con información completa en esos años. Es así que, el análisis correlacional se efectuó sobre 12 observaciones anuales promedio (2012–2023) en lugar de 240 observaciones individuales. Este procedimiento se adoptó con el fin de analizar la tendencia consolidada del capital de trabajo y la rentabilidad en el MILA y evitar sesgos derivados de la heterogeneidad estructural entre empresas mineras de distintos países.



**Tabla 2***Resumen de procesamiento de datos*

	Válidos		Perdidos		Total	
	N	Porcentaje	N	Porcentaje	N	Porcentaje
Liquidez General	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%
Rotación de Inventarios	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%
Rotación de CxP	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%
Rotación de CxC	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%
ROA	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%
ROE	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%
Margen Neto	12	100,0%	0	0,0%	12	100,0%

*Nota. Elaborado con el procesamiento de datos en el software estadístico SPSS.*

Se aplicó las pruebas de normalidad Shapiro–Wilk y Kolmogorov–Smirnov, con el fin de verificar la distribución de los datos. Los resultados mostraron que las variables presentaban una distribución normal, lo que permitió aplicar técnicas de estadística paramétrica de regresión lineal, específicamente la correlación de Pearson, para buscar la relación entre la gestión del “capital de trabajo” con el “desempeño financiero” de las empresas mineras. Con esto se concluyó que las variables que tuvieron mayor correlación presentaron una mayor capacidad de predicción de comportamiento.

Además, se utilizó análisis de regresión múltiple, en el cual se relacionaron los indicadores de la variable 1 (“liquidez general”, “rotación de cuentas por cobrar”, “cuentas por pagar” y “rotación de inventarios”) con cada uno de los indicadores de la variable 2 (“Margen Neto”, “ROA” y “ROE”) para analizar el comportamiento de las mismas. La prueba tuvo un nivel de confianza del 95% y un p-valor > 0.05, lo que indica que los datos tienen una distribución normal, tal como se muestra en la Tabla 3.

**Tabla 3***Pruebas de normalidad*

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Liquidez General	0,222	12	0,105	0,873	12	0,071
Rotación de Inventarios	0,157	12	0,200*	0,953	12	0,687
Rotación de CxP	0,165	12	0,200*	0,963	12	0,830
Rotación de CxC	0,125	12	0,200*	0,965	12	0,846
ROA	0,155	12	0,200*	0,956	12	0,721
ROE	0,159	12	0,200*	0,937	12	0,462
Margen Neto	0,165	12	0,200*	0,927	12	0,346

*Nota. Elaborado con datos tomados del resultado de las pruebas de normalidad Shapiro-Wilk y Kolmogorov-Smirnova*

### 3. RESULTADOS

Para efectos de la comprobación de las hipótesis, en primer lugar, se plantea que la gestión del efectivo tuvo una relación positiva significativa con la rentabilidad de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023. En este sentido, en la Tabla 4 se puede observar que, para el caso de la relación entre la liquidez general y el ROA, el  $p = 0,132$  por lo que es mayor a 0,05. Asimismo, para la relación liquidez general y ROE, el  $p = 0,209$  superando también el valor de 0,05. Finalmente, para la relación liquidez general y margen Neto, el  $p = 0,259$  por lo que también es mayor a 0,05. Por lo tanto, sobre la base de estos resultados, se puede afirmar que no existe una relación entre la liquidez general y los indicadores de “ROA”, “ROE” y “Margen Neto” para el período 2012-2023. En este sentido, se rechaza la hipótesis que propone que la gestión del efectivo tuvo una relación positiva significativa con la rentabilidad de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023.

**Tabla 4**

*Correlación de Pearson de la “liquidez general” y la “rentabilidad” de las organizaciones mineras del MILA. Período 2012-2023*

I	P	N
Liquidez General – ROA	0,461	0,132
Liquidez General – ROE	0,391	0,209
Liquidez General - Margen Neto	0,354	0,259

En relación a la comprobación de la segunda hipótesis, se plantea que la gestión del inventario tuvo una relación positiva significativa con la rentabilidad de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023. En este sentido, en la Tabla 5 se muestra que, para el caso de la relación entre la “Rotación de Inventarios” y el “ROA”, el  $p = 0,723$ ; mientras que para la relación entre la “Rotación de Inventarios” y el “ROE”, el  $p = 0,634$  y para la relación entre la “Rotación de Inventarios” y el “Margen Neto”, el  $p = 0,569$ . Por lo tanto, como en el caso de las tres relaciones el resultado es mayor a 0,05 se puede afirmar que no existe una relación entre “Rotación de inventarios” y los indicadores mencionados. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis que indica que la gestión del inventario tuvo una relación positiva significativa con la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023.

**Tabla 5**

*Correlación de Pearson de la rotación de inventarios y la rentabilidad de las empresas mineras del MILA para el período 2012-2023*

		<b>p</b>	<b>N</b>
Rotación de Inventarios – ROA	-0,114	0,723	12
Rotación de Inventarios – ROE	-0,153	0,634	12
Rotación de Inventarios - Margen Neto	-0,183	0,569	12

*Nota. Elaborado con datos tomados del resultado de las pruebas de correlación de Pearson, en la que se buscó si existe correlación entre la rotación de inventarios y los indicadores de rentabilidad de la investigación.*

Respecto a la tercera hipótesis, se propone que la gestión de las cuentas por cobrar comerciales tuvo una relación positiva significativa con la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023. En este sentido, en la Tabla 6 se puede observar que para la relación entre “Rotación de CxC” con el “ROA”, con el “ROE” y con el “Margen Neto”, el valor obtenido en cada relación es mayor a 0,05 ( $p = 0,670$ ;  $p = 0,774$  y  $p = 0,996$ , respectivamente), por lo tanto, no existe una relación entre la rotación de cuentas por cobrar comerciales y los indicadores “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”, por lo que se rechaza la hipótesis que indica que la gestión de las cuentas por cobrar comerciales tuvo una relación positiva significativa con la rentabilidad de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023.

**Tabla 6**

*Correlación de Pearson de la rotación de cuentas por cobrar comerciales y la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA para el período 2012-2023*

	<b>p</b>	<b>N</b>
Rotación de CxC – ROA	0,137	0,670
Rotación de CxC – ROE	0,093	0,774
Rotación de CxC - Margen Neto	-0,002	0,996

*Nota. Elaborado con datos tomados del resultado de las pruebas de correlación de Pearson, en la que se buscó si existe correlación entre la rotación de cuentas por cobrar comerciales y los indicadores de rentabilidad de la investigación.*



ara efectos de la comprobación de la cuarta hipótesis, se propone que la gestión de las cuentas por pagar comerciales tuvo una relación positiva significativa con la rentabilidad de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023. En este sentido, en la Tabla 7 se muestra que los valores obtenidos para la relación entre la “Rotación de CxP” con el “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”, es menor a 0,05 en los tres casos ( $p = 0,002$ ;  $p = 0,003$  y  $p = 0,004$ , respectivamente), por lo tanto, existe una relación entre la “Rotación de CxP” y los indicadores “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”. Por lo tanto, se acepta la hipótesis que indica que la gestión de las cuentas por pagar comerciales tuvo una relación positiva significativa con la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA en el período 2012-2023.

**Tabla 7**

*Correlación de Pearson de la rotación de cuentas por pagar comerciales y la rentabilidad de las empresas mineras del MILA para el período 2012-2023*

	<b>p</b>	<b>N</b>
Rotación de CxP – ROA	0,797**	0,002 12
Rotación de CxP – ROE	0,769	0,003 12
Rotación de CxP - Margen Neto	0,758	0,004 12

*Nota. Elaborado con datos tomados del resultado de las pruebas de correlación de Pearson, en la que se buscó si existe correlación entre la rotación de cuentas por pagar **comerciales** y los indicadores de rentabilidad de la investigación.*

Para la comprobación de la hipótesis general de la presente investigación, se propone que la gestión de capital de trabajo tuvo una relación positiva significativa en el desempeño financiero de las empresas mineras del Mercado Integrado Latinoamericano en el período 2012-2023. En este sentido, en la Tabla 8 se muestra la relación entre el “Capital de Trabajo Neto” con el “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”, donde se puede observar que todos los valores son menores a 0,05 ( $p = 0,009$ ;  $p = 0,011$  y  $p = 0,014$ , respectivamente), por lo tanto, existe una relación entre el “capital de trabajo neto” y los indicadores correlacionados para el período 2012-2023. Asimismo, en la Tabla 8 se muestra la relación entre el “Capital de Trabajo bruto” con el “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”, donde se puede observar que todos los valores son menores a 0,05 ( $p = 0,008$ ;  $p = 0,004$  y  $p = 0,006$ , respectivamente), por lo tanto, existe una relación entre el “capital de trabajo bruto” y los indicadores mencionados.

En resumen, se ha determinado que existe correlación directa y alta entre el “Capital de Trabajo Neto” y “Capital de Trabajo Bruto” con el “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”. Por lo tanto, se acepta la hipótesis general que indica que la gestión del “capital de trabajo” tuvo una relación positiva significativa en el desempeño financiero de las empresas mineras del Mercado Integrado Latinoamericano en el período 2012-2023. Asimismo, es importante resaltar que los resultados deben interpretarse como relaciones a nivel agregado del promedio anual de la muestra y no como relaciones a nivel individual por cada empresa, en coherencia con el procedimiento descrito en la sección de método, según lo cual se han utilizado 12 observaciones por cada indicador y no 240.

**Tabla 8**

*Correlación de Pearson del capital de trabajo neto y bruto y la rentabilidad de las empresas mineras del MILA para el período 2012-2023*

	P	N
Capital de Trabajo Neto – ROA	0,714**	0,009
Capital de Trabajo Neto – ROE	0,702*	0,011
Capital de Trabajo Neto - Margen Neto	0,685*	0,014
Capital de Trabajo Bruto – ROA	0,723**	0,008
Capital de Trabajo Bruto – ROE	0,759**	0,004
Capital de Trabajo Bruto - Margen Neto	0,743**	0,006

*Nota. Elaborado con datos tomados del resultado de las pruebas de correlación de Pearson, en la que se buscó si*

## 4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Antes de iniciar la discusión de los resultados, es importante aclarar que estos deben interpretarse considerando que el análisis se realizó sobre indicadores promedio anuales de las empresas mineras del MILA y no sobre observaciones individuales (empresa-año). Esta estructura metodológica influye en la magnitud de las correlaciones encontradas y explica que algunas relaciones no sean estadísticamente significativas.

Los hallazgos representan una contribución importante porque, en contraste con otras investigaciones realizadas en diferentes jurisdicciones, varias de ellas se orientan a sectores industriales y comerciales, mientras que este trabajo permitió observar cómo la gestión del “capital de trabajo” se relaciona con el desempeño financiero de las empresas mineras del MILA, que es un importante bloque comercial en la región. Los resultados muestran que los elementos del “capital de trabajo” no impactan de la misma manera en los indicadores de “rentabilidad”.

Los resultados del estudio indicaron que la “liquidez general”, la “rotación de cuentas por cobrar comerciales” y la “rotación de inventarios” no mostraron correlación significativa con el desempeño financiero. La excepción fue la “rotación de cuentas por pagar comerciales”, que sí presentó una correlación positiva y significativa con la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA durante el período 2012–2023. Estos resultados mixtos coinciden con lo manifestado por Öztürk y Vergili (2018), quienes determinaron que el período de rotación de inventarios ejerció un efecto positivo y significativo sobre la rentabilidad, mientras que el ciclo de conversión de efectivo y las cuentas por cobrar comerciales no mostraron relaciones estadísticamente relevantes, lo cual refuerza la idea de que no todos los componentes del capital de trabajo impactan de la misma forma en el desempeño financiero.

Este hallazgo coincide con lo planteado por Pattiasina et al. (2024), quienes sostienen que una gestión eficiente del “capital de trabajo”, especialmente en lo referido a las “cuentas por pagar”, fortalece la “rentabilidad” empresarial sin poner en riesgo la liquidez. Dichos autores destacan que las políticas de pago bien estructuradas no solo reducen los costos financieros asociados a retrasos o incumplimientos, sino que también optimizan las relaciones con los proveedores, lo que repercute positivamente en la estabilidad operativa de las organizaciones. En ese sentido, la administración de las cuentas por pagar deja de ser una función meramente contable y pasa a convertirse en una herramienta estratégica para la generación de valor, al permitir que las empresas gestionen sus flujos de efectivo de manera previsible y eficiente.

En la misma línea, Toušek et al. (2023) señalan que la eficiencia en los pagos a proveedores y el aprovechamiento óptimo de los plazos de crédito constituyen mecanismos claves para mejorar tanto la “liquidez” como las utilidades operativas. Según estos autores, el equilibrio entre la puntualidad de los pagos y la utilización de las condiciones de crédito es esencial para conservar la confianza dentro de la cadena de suministro, especialmente en sectores de alta interdependencia como el industrial y el minero. En este contexto, el adecuado manejo de las obligaciones con proveedores permite reducir la presión sobre el capital de trabajo y mejorar los márgenes operativos. Así, las empresas que logran negociar plazos favorables sin afectar su reputación crediticia pueden aprovechar mejor sus recursos líquidos para invertir en proyectos productivos o amortiguar los efectos de la volatilidad de los precios de los commodities.

Asimismo, Deari et al. (2024) sostienen que una administración eficiente del “capital de trabajo” impacta de forma significativa en la “rentabilidad” de las empresas, al permitir un equilibrio entre liquidez y rendimiento. Los autores destacan que este equilibrio varía según las condiciones del entorno económico y las características del sector, por lo que la gestión del “capital de trabajo” debe adaptarse constantemente para maximizar la “rentabilidad”. Es decir, la clave radica en encontrar un balance que permita sostener la operatividad diaria y, al mismo tiempo, generar “rentabilidad” de forma sostenida en contextos cambiantes y competitivos. Estas afirmaciones van en la línea de lo mencionado por Nastiti et al. (2019), quienes destacan la importancia de la gestión eficiente del efectivo para reducir el ciclo de conversión y generar mayor “rentabilidad”.



En conjunto, los planteamientos de estos estudios reflejan que la gestión del “capital de trabajo”, y en particular de las “cuentas por pagar”, debe entenderse como un proceso dinámico que busca la estabilidad financiera sin sacrificar la rentabilidad. En este contexto, los resultados del presente estudio reafirma que la rentabilidad empresarial depende de la capacidad para mantener una estructura financiera flexible. Una administración equilibrada de los pasivos corrientes permite a las empresas enfrentar periodos de incertidumbre económica, aprovechar descuentos por pronto pago y, al mismo tiempo, fortalecer su imagen ante acreedores y proveedores.

Según lo mencionado, se demuestra que la rentabilidad no es resultado solo de mayores ingresos, sino también de decisiones financieras inteligentes que maximizan el uso de los recursos disponibles. La necesidad de equilibrio entre liquidez y rentabilidad también fue destacada por Addin Al-Mawsheki (2022), quien explica que este balance depende de las políticas de inversión y financiamiento adoptadas por las empresas. Una estrategia conservadora proporciona estabilidad financiera, mientras que una política agresiva puede elevar los ingresos operativos, aunque a costa de un mayor riesgo. En esa misma línea, Chitta et al. (2023) sostienen que tanto el exceso de activos circulantes como su escasez perjudican la rentabilidad, por lo que la gestión del capital de trabajo debe orientarse a encontrar un punto de equilibrio. Este enfoque se complementa con los hallazgos de Hutzaleontina et al. (2023), quienes demostraron que la liquidez general no siempre tiene una relación significativa con la rentabilidad.

Por su parte, Koroma y Bein (2024) concluyeron que la incertidumbre en la política económica afecta de manera significativa la relación entre la administración del “capital de trabajo” y la “rentabilidad”. De forma similar, Mardones (2022) menciona que, una relación positiva pero no lineal entre los importes invertidos en “capital de trabajo” y la “rentabilidad”, en empresas latinoamericanas, puede ser una evidencia de la presencia de niveles óptimos de inversión que maximizan la “rentabilidad” antes de que los costos financieros la reduzcan. En el contexto del MILA, es posible que las empresas mineras operen cerca de ese punto de equilibrio. En este sentido, Córdova y Alberto (2018) destacan que el capital de trabajo permite sostener la producción y las operaciones de forma continua, asegurando la estabilidad de las actividades comerciales.

En cuanto a la gestión del efectivo, los resultados muestran que la “liquidez general” no está relacionada estadísticamente, en forma significativa, con los indicadores de “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”. Este hallazgo contradice lo planteado por Morales-Ramos et al.(2025), quienes señalan que una adecuada administración del efectivo es clave dentro del “capital de trabajo”, pues permite a las organizaciones cumplir con sus compromisos y mantener una posición de liquidez estable. En línea con ello, se puede considerar que una gestión eficiente del efectivo debe buscar un punto de equilibrio: garantizar la disponibilidad de fondos para las operaciones cotidianas, pero también aprovechar las oportunidades de inversión que fortalezcan el rendimiento financiero y la sostenibilidad a largo plazo.



Por su parte, Kukeli et al. (2025) destacan que, durante períodos de estabilidad económica, las empresas pueden operar con ciclos más breves y eficientes; sin embargo, en contextos de crisis, mantener un ciclo ligeramente más amplio permite absorber mejor los impactos de liquidez y sostener las operaciones. En este sentido, se puede reflexionar que la rentabilidad no depende únicamente de reducir los plazos de cobro, sino de encontrar un equilibrio estratégico que permita responder con flexibilidad a las condiciones del entorno económico. En sectores como el minero, por ejemplo, donde los flujos de caja son más largos y los precios de los commodities fluctuantes, este equilibrio resulta determinante para mantener la solvencia sin comprometer el rendimiento financiero.

En el caso de los inventarios, no se determinó la existencia de una relación significativa con la “rentabilidad”, a diferencia de lo reportado por Lazarus et al. (2021), quienes evidenciaron que ciclos más cortos de inventarios aumentan el ROA y el ROE. No obstante, Alvarez et al. (2023) argumentan que las condiciones estructurales de cada sector modifican la magnitud de esa relación. En la minería latinoamericana, los largos ciclos productivos y las exigencias logísticas propias del rubro podrían justificar esta falta de impacto directo.

En ese sentido, puede decirse que la influencia de las “cuentas por cobrar” en la “rentabilidad” varía según el tipo de industria y la forma en que cada empresa organiza sus operaciones. En sectores con altos niveles de inversión y contratos de largo plazo, como la minería, el efecto de la “rotación de cuentas por cobrar” no se percibe de manera inmediata, sino como parte de un proceso más estructural. Por ello, más que enfocarse únicamente en acelerar los cobros, las empresas deberían priorizar la estabilidad de sus flujos de efectivo a través de políticas de crédito bien definidas, una evaluación constante de la solvencia de sus clientes y una planificación financiera que les permita mantener una estructura equilibrada entre la “liquidez” y la “rentabilidad” durante todo su ciclo operativo.

De manera general, los resultados obtenidos en el contexto del MILA son coherentes con la literatura internacional que sostiene que una administración eficiente del “capital de trabajo” contribuye al incremento de la “rentabilidad” empresarial. Nguyen y Tran (2024) evidenciaron que este efecto se acentúa en economías emergentes, mientras que Cortés y Ramírez (2023) subrayan la relevancia de sostener una estructura equilibrada entre “liquidez” y “rentabilidad” como base de la estabilidad y el crecimiento financiero. En síntesis, la evidencia demuestra que la administración de las “cuentas por pagar comerciales” constituye el componente del “capital de trabajo” con mayor incidencia en la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA, lo que resalta la necesidad de implementar políticas financieras prudentes y orientadas al equilibrio entre solvencia y eficiencia operativa.

## 5. CONCLUSIONES

En conclusión, luego de aplicar las pruebas estadísticas correspondientes, se determinó que la gestión del efectivo, medida a través del indicador de “liquidez general”, no presenta una relación significativa con la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA, medido por los indicadores “ROA”, “ROE” y “Margen Neto” durante el período analizado. De manera similar, los resultados evidenciaron que la “rotación de inventarios” y la “rotación de cuentas por cobrar comerciales” tampoco muestran una relación con dichos indicadores de “rentabilidad”, lo que sugiere que estos componentes del “capital de trabajo” no ejercen una influencia determinante sobre el desempeño financiero de la muestra de empresas evaluadas en el período 2012–2023.

En contraste, los resultados obtenidos reflejaron que la “rotación de cuentas por pagar comerciales” mantiene una relación directa y alta con la “rentabilidad” de las empresas mineras del MILA durante el período analizado, evidenciando que una gestión eficiente de los compromisos con proveedores contribuye significativamente a mejorar los niveles de rentabilidad. Asimismo, se comprobó que tanto el “capital de trabajo bruto” como el “capital de trabajo neto” presentan también una relación positiva y elevada con los indicadores “ROA”, “ROE” y “Margen Neto”, lo que confirma que una adecuada administración de los recursos corrientes constituye un factor determinante para el desempeño financiero de las empresas mineras del MILA en el período 2012–2023.

Finalmente, el estudio plantea las siguientes interrogantes que podrían ser abordadas en futuras investigaciones: ¿la relación entre el capital de trabajo y la rentabilidad se mantiene en otros sectores económicos del MILA, como el industrial o el energético?, ¿de qué manera las variaciones en los precios internacionales de los minerales influyen en la gestión del capital de trabajo y en los márgenes de rentabilidad de las empresas mineras?, ¿hasta qué punto el uso de modelos causales o predictivos podría estimar con mayor precisión el impacto del capital de trabajo sobre el crecimiento financiero en contextos de volatilidad económica?. Abordar estas preguntas permitiría profundizar en las tendencias y comportamiento de otras variables no incluidas en este trabajo.

## Referencias

- Addin Al-Mawsheki, R. (2022). Effect of working capital policies on firms' financial performance. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2087289>
- Alvarez, T., Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 32–39. Retrieved from <https://www.managementjournal.info/index.php/IJAME/article/view/689>



Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2021). The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from the Polish Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(1), 9. <https://doi.org/10.3390/jrfm14010009>

Arreola, J. (2021). Gestión del Capital de Trabajo basado en el Financiamiento Empresarial para el Desempeño Financiero en las Pequeñas y Medianas Empresas Manufactureras México al 2019. [Tesis para obtener el grado de Doctor, Universidad de Guadalajara]. Repositorio Institucional de la Universidad de Guadalajara. <https://hdl.handle.net/20.500.12104/90803>

Baños-Caballero, S., García Teruel, P., & Martínez Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal Of Business Research*, 67(3), 332-338. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.016>

Chitta, S., Soni, H., & Prasad, K. (2023). Gestión óptima del capital circulante: equilibrio entre liquidez y rentabilidad en la gestión financiera. *REICE: Revista Electrónica De Investigación En Ciencias Económicas*, 11(22), 51–67. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.016>

Córdova, F. y Alberto, C. (2018). Medición de la eficiencia en la industria de la construcción y su relación con el capital de trabajo. *Revista ingeniería de construcción*, 33(1), 69-82. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-50732018000100069>

Cortés, J. L., & Ramírez, D. A. (2023). Gestión del capital de trabajo y desempeño financiero en empresas latinoamericanas: evidencia empírica desde un enfoque de panel dinámico. *Revista Finanzas y Política Económica*, 15(2), 201–220. <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2023.15.2.201>

otrina-Salvatierra, B., Vicente-Ramos, W., y Magno-Atencio, A. (2020). Administración del capital de trabajo y la rentabilidad de activos de empresas agrarias azucareras del Perú. *Revista Espacios*, 41(14). <https://www.revistaespacios.com/a20v41n14/20411428.html>

Deari F, Kukeli A, Barbuta-Misu N, Virlanuta FO (2024), Does working capital management affect firm profitability? Evidence from European Union countries. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 40(5), 1060–1080. <https://doi.org/10.1108/JEAS-11-2021-0222>

aramillo, S. (2016). La correlación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad en la industria de distribución de químicos en Colombia durante el periodo 2008 - 2012. *Revista Finanzas y Política Económica*, 8 (2), 327-347. <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2016.8.2.6>

Kiyimaz, H., Haque, S., & Choudhury, A. A. (2024). Working capital management and firm performance: A comparative analysis of developed and emerging economies. *Borsa İstanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.03.004>

Koroma, S., & Bein, M. (2024). The Moderating Effect of Economic Policy Uncertainty on the Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from UK Non-Financial Firms. *Sage Open*, 14(2). <https://doi.org/10.1177/21582440241242552>

Kukeli, A., Widner, B., Deari, F., Sargsyan, G., & Barbuta-Misu, N. (2025). Firm Profitability and Economic Crises: The Non-Linear Role of the Cash Conversion Cycle. *International Journal of Financial Studies*, 13(2), 86. <https://doi.org/10.3390/ijfs13020086>

Lazarus, R., Lazarus, S. & Gupta, S. (2021). Influence on Corporate Performance by Determinants of Working Capital. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(3), 411-423. <http://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090316>

Mardones, J. G. (2022). Working capital management and business performance: evidence from Latin American companies. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 3189–3205. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986675>

Morales-Ramos, K. E., Valencia-Nuñez, E. R., Ocaña-Ortiz, A. S., & Armijos-Arcos, F. M. (2025). Working capital management and financial economic performance of manufacturing SMEs: A PanelMix statistical model. *Heritage and Sustainable Development*, 7(2), 867–884. <https://doi.org/10.37868/hsd.v7i2.1144>

Nastiti, P., Atahau, A. & Supramono, S. (2019). Working capital management and its influence on profitability and sustainable growth. *Business: Theory and Practice*, 20, 61-68. <https://doi.org/10.3846/btp.2019.06>

Nguyen, T. H., & Tran, M. P. (2024). Working capital management and firm profitability: Evidence from emerging Asian economies. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 16(2), 150–168. <https://doi.org/10.1108/APJBA-03-2023-0105>

Pérez, C. E., Rojas, L., & Quispe, M. (2022). Capital de trabajo y rentabilidad del sector minero como efecto de pandemia por COVID-19. *Revista Científica de Ciencias Empresariales*, 5(2), 45–57. Dialnet. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8823265>

Öztürk, M. & Vergili, G. (2018). The Effects of Working Capital Management on Mining Firm's Profitability: Empirical Evidence from an Emerging Market. En G. Kucukkocaoglu & S. Gokten (Eds.), *Financial Management from an Emerging Market Perspective*, InTech, 189-203. <http://dx.doi.org/10.5772/67898>

Hutnaleontina, P., Padnyawati, K., & Dewi, I. (2023). Leverage, liquidity, and working capital efficiency affect manufacturing companies' profitability on the IDX. *Enrichment : Journal of Management*, 13(4), 2689-2698. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i4.1631>

Pattiasina, V., Patiran, A., Marani, Y., Handayani Tammubua, M. & Marihi, L. (2024). Analysis of the Implementation of Working Capital Management on Company Profitability. *Journal of Multidisciplinary Cases*, 4(4), 23–29. <https://doi.org/10.55529/jmc.44.23.29>

Toušek, Z., Hinke, J., Gregor, B., & Prokop, M. (2023). Importance of Working Capital Management and Its Components for Firm Profitability. *Prague Economic Papers*, 32(4), 367-388. <https://doi.org/10.18267/j.pep.835>

Vlismas, O. (2024). The moderating effects of strategy on the relation of working capital management with profitability. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 20(2), 276-306. <https://doi.org/10.1108/JAOC-01-2023-0005>



**Los contenidos de la Revista Colombiana de Contabilidad  
son publicados bajo los términos y condiciones de la Licencia  
Creative Commons Atribución-No Comercial-SinDerivadas  
4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).**