

# **LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN EL MARCO DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO**

**Mailé Guerrero Fernández  
Félix E. Jiménez Figueredo  
Silvina Beatriz Varona Reyes  
José Alomá López**  
Universidad de Las Tunas, Cuba

## **RESUMEN**

A partir de las actuales condiciones y del escenario internacional previsible donde tiene lugar el desarrollo de la economía cubana el cual exige mayor grado de eficiencia y competitividad, imponiendo cada vez más la necesidad de que las empresas decidan y administren su capital de trabajo, se realiza el presente artículo el cual tiene como objetivo brindar elementos teóricos conceptuales acerca del mismo en el marco de la Administración Financiera.

Para dar cumplimiento a lo anterior se parte del concepto de finanzas así como las funciones generales de la Administración Financiera; se ofrece de igual forma variedades de criterios relacionados con esta partida circulante además del adoptado por los autores.

Contiene la estructura del capital de trabajo y se ofrecen elementos teóricos relacionados con la administración de cada una de sus partidas.

Palabras claves: **administración, capital de trabajo, finanzas**

## **INTRODUCCIÓN**

En la primera década del presente siglo se han intensificado los problemas económicos producidos por la crisis financiera más profunda que azota a la mayor parte del planeta desde la gran depresión de la década de los años 30 del pasado siglo, evidenciando el carácter cíclico de las mismas y la incapacidad del capitalismo de resolverlas.

Hoy día el movimiento hacia la globalización de los mercados e instituciones financieras avanza muy rápidamente, esto significa que el financista debe pensar globalmente con

relación a muchas de las decisiones a tomar. La evolución de las finanzas, ha originado análisis más rigurosos de su administración, pues este incide en la toma de decisiones, el capital de trabajo, el nivel de solvencia de una empresa y demás factores bajo su influencia.

Las finanzas atañen a la vida diaria de una empresa, pues su dinero y las vías de obtenerlo para realizar sus operaciones le competen, así como su efectiva utilización; de ahí que tenga que establecerse que inversión hacer y como financiarla, además son hechos, principios y teorías relacionadas con la búsqueda y la utilización del capital para garantizar la salud financiera de la entidad.

La administración del capital de trabajo, es una de las actividades que como objetivo exige gran atención y tiempo, la acertada conducción de cada una de las partidas circulantes (efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventarios) deben conllevar a alcanzar el equilibrio entre los grados de utilidad y riesgo que maximizan el valor en la organización. Es importante destacar que el crecimiento de la gestión financiera de las empresas conlleva a la necesidad de un capital adicional para las inversiones en cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos. Parte de este capital, en la mayoría de las ocasiones es obtenido por fuentes internas, pero si el ritmo de crecimiento es acelerado, parte de él vendrá de forma externa, financiamiento que generalmente es menos económico.

## **DESARROLLO**

### **La Administración Financiera.**

Las finanzas es el conjunto de actividades relacionadas con la inversión de dinero u otras gestiones económicas según el diccionario Larousse (2002), es además la disciplina que se encarga del proceso de toma de decisiones relacionadas con el entorno financiero, la administración financiera gubernamental y la administración financiera. La administración financiera en particular tiene dentro de sus finalidades, maximizar el patrimonio de la empresa a partir de la consecución, manejo y aplicación de los recursos financieros que requiera. La misma se concentra en políticas de decisión y acciones ejecutivas que tienden a manifestar y optimizar el valor actual de la organización y sus contribuciones al medio socio-económico en el que se desenvuelve a través del adecuado equilibrio entre rentabilidad y riesgo.

Funciones generales de la administración financiera.

- Administración de las corrientes de la información.

Actualmente la información financiera debe prepararse con oportunidad y libre de errores, de tal forma que la empresa cuente con adecuados sistemas de procesamiento de información los cuales permitan una revisión de las cifras para la toma de decisiones.

- Administración del proceso de planificación y control.

Consiste en la preparación de planes que programen la magnitud cuantitativa de la actividad de cada una de las áreas de la empresa.

- Revisión del presupuesto de ventas.
- Clasificación adecuada de los costos.
- Formulación de flujo de efectivo y revisión de otros presupuestos.

Dentro de la administración financiera el capital de trabajo neto es un punto de vital importancia pues representa la parte del activo corriente que es financiado con fondos a largo plazo, por lo tanto a mayor fondo de maniobra menor riesgo, pero también menores rendimientos, por lo cual trabajar con un nivel óptimo del mismo es estratégico para cualquier negocio. En la administración financiera se toman decisiones con relación a la gestión financiera operativa, la cual se dedica al estudio del adecuado efectivo disponible, de los términos de crédito a ofrecer a los clientes que estimulen las ventas, del financiamiento corriente que minimice los costos y del manejo de los inventarios que reduzcan los costos asociados; es decir, del equilibrio entre los flujos positivos y negativos de fondos. Todo lo anterior se resume en el término de capital de trabajo.

### **El Capital de Trabajo.**

El término capital de trabajo ha sido denominado por diversos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, capital de trabajo neto, recurso o fondo neto de rotación y tesorería neta; el mismo se originó como tal en una época en que la mayor parte de las industrias estaban estrechamente ligadas con la agricultura; los procesadores compraban las cosechas en otoño, las procesaban, vendían el producto terminado y finalizaban antes de la siguiente cosecha con inventarios relativamente bajos. Se usaban préstamos bancarios con vencimientos máximos de un año para financiar tanto los costos de la compra de materia prima como los del procesamiento, y estos se retiraban con los fondos provenientes de la venta de los nuevos productos terminados.

Diferentes son los criterios de los especialistas sobre la definición del término capital de trabajo. Observándose una homogeneidad en autores como L. Gitman (1986); E. Bueno(1989); F. Weston y E. Brigham (1992); J.González (1992); O. Amat (1998); A. Demestre (2002);G. Gómez (2004).

Según estos autores el término capital de trabajo se define como la diferencia entre activos y pasivos circulantes, la que se refiere al destino del mismo; autores como L. Gitman (2004) se refiere también a su definición en su versión alternativa que se considera muy apropiada. De acuerdo con él “es la parte de los activos circulantes que se financian con fondos a largo plazo”, lo que define al capital de trabajo por su origen; es una premisa que siempre tiene que cumplirse que  $CT_{Destino} = CT_{Origen}$  ; en consecuencia muchos economistas al referirse a la administración del activo y pasivo circulante utilizan el término de administración del capital de trabajo.

En la mayoría de la literatura consultada se tratan indistintamente los términos capital de trabajo y fondo de maniobra desde el punto de vista conceptual, pocos autores como Paco López(2008) y Varona Reyes(2010) coinciden en que el fondo de maniobra es el importe necesario de recursos circulantes para operar en un periodo futuro, es decir, el capital de trabajo planificado, mientras que el capital de trabajo es la inversión en los niveles de activo circulante en una fecha de cierre contable; criterio con el que concuerda la autora de esta investigación.

Un gran número de empresas deben trabajar con un determinado importe de capital de trabajo, pero su monto requerido dependerá ante todo del campo en que desarrolla su actividad. Existen empresas con flujos de caja muy predecibles que pueden operar con un capital de trabajo negativo cuyo ciclo de conversión en efectivo es también negativo, lo cual no es muy común.

La base teórica que sustenta la utilización del capital de trabajo para medir la liquidez es la convicción de que mientras más amplio sea el margen de activos circulantes sobre los pasivos circulantes, se estará en mejores condiciones para pagar las cuentas en la medida que vencen.

Al respecto se debe tener presente que el grado de liquidez de cada activo y pasivo circulante es diferente; no obstante, L. Gitman (1986) en “Fundamentos de Administración Financiera” plantea: “...mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes

existentes, mayor es la probabilidad de que algunos de ellos puedan convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida...”

La génesis de la necesidad de capital de trabajo se encuentra en la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja; por lo general los flujos que resultan del pago de pasivos circulantes son relativamente predecibles, siendo lo más engorroso prever las entradas futuras, pues es difícil conocer la fecha en que los activos circulantes que no sean caja y valores negociables podrán convertirse en efectivo.

Mientras más predecibles sean las entradas de caja menor será el capital de trabajo que necesitará la empresa, y vuelve a decir Gitman (1986) “...lo que hace necesario mantener fuentes de entradas de caja (activos circulantes) es la incapacidad de la mayoría de las empresas para igualar entradas y salidas de caja...”

Importancia del capital de trabajo.

Varios son los autores que han expresado sus valoraciones sobre la importancia del capital de trabajo en la gestión financiera en particular y en la gestión general de la empresa dirigiéndolo hacia distintitos puntos de vista, dentro de los que podemos citar:

La alta participación de los activos circulantes en los activos totales, por lo que los primeros requieren una cuidadosa atención y una gran parte del tiempo es dedicado por la mayoría de los administradores financieros a las operaciones internas diarias de la empresa, las cuales caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo, y es inevitable la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, aunque si lo sea en plantas y equipos que pueden ser arrendados. Esto se une a que en ocasiones, el acceso al mercado de capital a largo plazo se dificulta, por lo que debe haber un basamento sólido en el crédito comercial y en préstamos bancarios a corto plazo, todo lo cual afecta el capital de trabajo .F. Weston y E. Brigham (1994).

Por otra parte expresan que evita desequilibrios que son causa de fuertes tensiones de liquidez y de situaciones que obligan a suspender pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacerle frente E. Santandreu (2000).

La existencia de una relación estrecha y directa entre el crecimiento de las ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes, relación que se percibe como causal F. Weston y E. Brigham (1994); Van Horne y Wachowicz (1997) y A. Demestre (2002).

La rentabilidad de una empresa puede verse afectada por el exceso de inversión en activo circulante .A. Demestre (2002).

La supervivencia de la empresa, traducida en su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo en la medida en que éstas vengán, o la probabilidad de ser técnicamente insolvente, lo cual se resume en el riesgo, depende de la adecuada gestión del capital de trabajo .A. Demestre (2002).

El cumplimiento de dos funciones, una económica y otra financiera.

En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos de producción que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa.

En su función financiera se incluye lograr una adecuada relación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos circulantes respectivamente, garantizando la solvencia. M. L. Lara et al. (2005).

Los autores de esta investigación comparten criterio con F. Weston y E. Brigham (1994) pues todo administrador financiero debe seguir bien de cerca el capital de trabajo. Conseguir financiamiento para el mismo es difícil por lo que debe apoderarse de conocimientos sobre este tema para no llevar a la empresa a una insolvencia técnica por una mala decisión.

Principales fuentes del capital de trabajo.

- Las operaciones normales de la empresa, cuando los ingresos superan a los gastos.
- Ventas de activos fijos.
- Emisión de deudas a largo plazo.
- Obtención de préstamos a mediano y largo plazo.
- Emisión de acciones de capital en las sociedades anónimas

Principales aplicaciones del capital de trabajo.

- Declaración de dividendos en efectivo.
- Compra de activos no corrientes (planta, equipo, inversiones a largo plazo en títulos, valores comerciales.)

- Reducción de deuda a largo plazo.
- Financiamiento espontáneo. crédito comercial, y otras cuentas por pagar y acumulaciones, que surgen espontáneamente en las operaciones diarias de la empresa.

El capital de trabajo es una combinación entre partidas de los estados financieros, el cual está estructurado de la siguiente forma:

### **Estructura del Capital de Trabajo.**

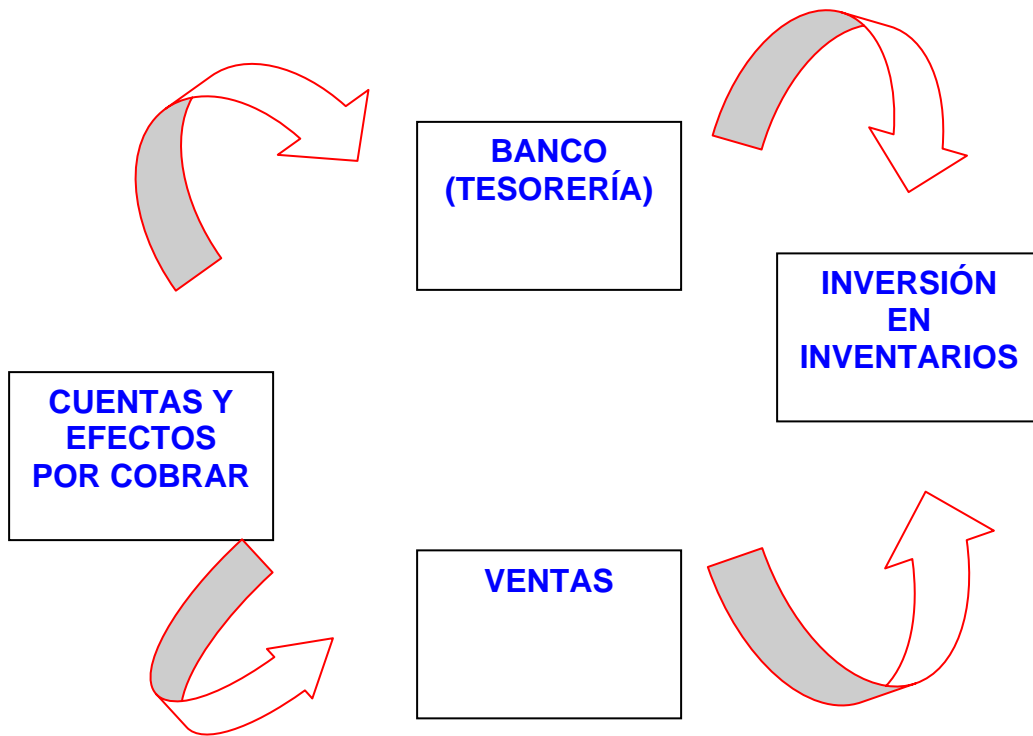
Partiendo de que sus componentes fundamentales son el efectivo, los valores negociables, las cuentas por cobrar y los inventarios, el capital de trabajo permanente es la cantidad de activos circulantes requerida para enfrentar las necesidades mínimas a largo plazo lo que también puede definirse como capital de trabajo puro, mientras que el capital de trabajo temporal, es la cantidad de activos circulantes que varían con los requerimientos estacionales.

Para una empresa comercial las ventas a sus clientes son la fuente principal de capital de trabajo, mientras que el desembolso de efectivo para cubrir el costo de las mercancías vendidas y los gastos de operaciones relacionados con la actividad que desarrolla son el principal uso de este.

#### **Activos Circulantes**

Pueden definirse como el efectivo y recursos que la empresa espera convertir en dinero, o consumir, durante el ciclo económico de su actividad fundamental.

Expresión gráfica del ciclo que recorre el activo circulante de la empresa.



Las partidas más importantes que integran el ciclo del activo circulante son las siguientes:  
Efectivo

Se consideran efectivo todos aquellos activos que generalmente son aceptados como medio de pago, pertenecen a la empresa y su disponibilidad no está sometida a ninguna restricción. De acuerdo con lo expuesto, será aceptado como efectivo:

a) El Efectivo en Caja:

- Monedas y Billetes emitidos por el Banco Central de Cuba así como de otras naciones (divisas).
- Los cheques emitidos por terceras personas que están pendientes de cobro o por depositar.
- Cheques de Gerencia pendientes de cobro o por depositar.
- Documentos de cobro inmediato o que pueden ser depositados en cuentas corrientes bancarias tales como: giros bancarios, telegráficos o postales, facturas de tarjetas de créditos por depositar, etc.



b) El Efectivo en Banco:

- Cuentas bancarias de depósitos a la vista o corrientes en bancos nacionales.
- Cuentas en moneda extranjera depositadas en bancos del exterior, siempre que en esos países no existan disposiciones que restrinjan su disponibilidad o controles de cambio que impidan su libre convertibilidad. (de considerarse efectivo esta partida, deberá previamente ser traducida a moneda nacional, al tipo de cambio que para ese momento exista.)
- Cheques emitidos por la empresa contra la cuenta corriente de un banco pero que, por una determinada fecha, aun no han sido entregado a sus beneficiarios. En este caso y a pesar de que el cheque haya sido emitido y deducido del saldo de banco en los libros, se puede en cualquier momento, disponer de ese dinero para otros fines, mientras se mantenga en poder de la empresa el cheque emitido y este no se haya entregado a su beneficiario.

Valores Negociables

Son activos intitulados, compromisos de pago por escrito de importes definidos en una fecha futura especificada perteneciente a una persona u organización y que pueden ser vendidos o transferidos a otra sin ningún tipo de restricción.

- Pagarés:

Papeles de obligación por una cantidad que ha de pagarse a tiempo determinado. Transferible por endoso, sin nuevo consentimiento del deudor. Estos documentos generalmente se emplean para conceder créditos a los clientes y alargar el periodo de pago de las cuentas por cobrar pendientes.

- Cheques:

Documentos expedidos en forma de mandato mediante los cuales una persona puede retirar, a la orden propia de un tercero, fondos que tiene en poder de otra.

- Cartas de Crédito:

Documento que tiene como objeto realizar un contrato de cambio condicional entre el dador y el tomador, cuya perfección depende de que este haga uso del crédito que aquel abre. En este documento se designa el tiempo dentro del cual el tomador debe

hacer uso de ella. Debe además contener la cantidad por la cual se abre el crédito, y si no se expresare será considerada de simple introducción. El tomador de una carta de crédito deberá poner en la misma el modelo de su firma.

- Letras de Cambio:

Documento mercantil, es un título valor que en si mismo constituye un título de crédito, contentivo de una orden incondicional de pago cuyo incumplimiento genera ejecución. Para que sea reconocido como tal debe reunir los requisitos legales previstos en el artículo del código del comercio.

### Cuentas por Cobrar

Derechos legítimamente adquiridos por la empresa que, llegado el momento de ejecutar o ejercer ese derecho, recibirá a cambio efectivo o cualquier otra clase de bienes y servicios. Estas cuentas por cobrar pueden ser clasificadas atendiendo a su origen en:

- Cuentas por cobrar provenientes de ventas de bienes y servicios:

Su origen es la venta a crédito, generalmente están respaldadas por la aceptación de una “factura” por parte del cliente o comprador, son comúnmente conocidas como “cuentas por cobrar comerciales” o “cuentas por cobrar a clientes”.

- Cuentas por cobrar no provenientes de ventas a créditos:

Son derechos por cobrar que la empresa posee originados por transacciones diferentes a ventas de bienes y servicios a créditos.

- Cuentas por cobrar no provenientes de ventas que se cobran en efectivo:

Se refieren a derechos que serán cobrados en efectivo, se originan por cuentas por cobrar a trabajadores, intereses por cobrar, alquileres, reclamaciones a proveedores, reclamaciones judiciales por cobrar, etc.

### Inventarios:

Son bienes tangibles que se tienen para la venta en el curso ordinario del negocio o para ser consumidos en la producción de bienes o servicios para su posterior comercialización. Los inventarios comprenden, además de las materias primas, productos en proceso y productos terminados o mercancías para la venta, los materiales, repuestos y accesorios

para ser consumidos en la producción de bienes fabricados para la venta o en la prestación de servicios; empaques, envases y los inventarios en tránsito.

Los inventarios son un puente de unión entre la producción y las ventas. En una empresa industrial el inventario equilibra la línea de producción, si algunas máquinas operan a diferentes volúmenes de otras, pues una forma de compensar este desequilibrio es proporcionando inventarios temporales. Los inventarios de materias primas, productos semiterminados y productos terminados absorben la holgura cuando fluctúan las ventas o los volúmenes de producción, lo que ofrece otra razón para el control de los inventarios. Estos tienden a proporcionar un flujo constante de producción, facilitando su programación. Los inventarios de materias primas y materiales dan flexibilidad al proceso de compra de la empresa. Sin ellos en la empresa existe una situación "de la mano a la boca", comprándose la materia prima estrictamente necesaria para mantener el proceso de producción.

Para muchas empresas, la cifra del inventario es el mayor de los activos circulantes. Los problemas de este pueden contribuir, y de hecho lo hacen, a situaciones difíciles. Cuando una entidad sólo falla en que involuntariamente se queda sin inventario, los resultados no son agradables; si es comercial, el empresario pierde la utilidad bruta que estos aportan; si es industrial, la falta de ellos (incapacidad de abastecer un artículo) podría en casos extremos, hacer que se detenga la producción. Por el contrario si mantiene inventarios excesivos, el costo de mantenimiento adicional puede representar la diferencia entre utilidades y pérdidas. La administración habilidosa de estos, puede hacer una contribución importante a las utilidades finales. Con él la empresa puede realizar sus tareas de producción y de compra economizando recursos, y brindar una atención con más rapidez a sus clientes, optimizando todas las actividades. Sin embargo, se presenta una desventaja: el costo de este mantenimiento; ya que se debe considerar el costo de capital, el costo de almacenaje, el costo de oportunidad causando por inexistencia, y otros que directamente inciden en los mismos.

Los inventarios deben incrementarse hasta donde el resultado de ahorro sea mayor que el costo total de mantener uno adicional. La eficiencia del proceso de un sistema de esta partida circulante es el resultado de la buena coordinación entre las diferentes áreas de la empresa, teniendo como premisas sus objetivos generales.

La base de toda entidad comercial es la compra y venta de bienes o servicios; de aquí la importancia de la administración del inventario por parte de la misma. Este manejo permitirá mantener el control oportunamente y conocer al final del periodo contable un estado confiable de la situación económica.

El inventario en una entidad comercial constituye la partida del activo corriente que está listo para la venta, es decir, toda aquella mercancía que posee una empresa en el almacén valorada al costo de adquisición para ejercer su actividad.

#### Pasivos circulantes

El pasivo circulante comprende fundamentalmente todas las obligaciones provenientes de las operaciones que lleva a cabo la empresa y algunas eventuales que le serán inherentes. Estas obligaciones generalmente vencen antes de un año y su pago se realiza con fondos provenientes de sus activos circulantes. Entre las partidas más usuales se encuentran:

- Las cuentas por pagar: Estas partidas reflejan las deudas de la empresa con sus suministradores, contraídas en el desarrollo de su actividad cuyos términos de pagos varían, por lo general, entre 30 y 120 días después de haber adquirido las mercancías, materiales o servicios.
- Los efectos por pagar: Son las deudas a corto plazo que están sustentadas en documentos formales de pago como letras de cambios y pagarés, sujetos generalmente a tasas de intereses. Cuando estas se asocian con el pago de interés, el importe generado hasta la fecha tiene que considerarse una obligación, aunque generalmente no se reflejan conjuntamente con el principal, sino en una partida denominada intereses por pagar.
- Los cobros anticipados: Obligaciones que contrae la empresa con sus clientes, los cuales han pagado anticipadamente por las mercancías o servicios que luego van a recibir.
- Los pasivos acumulados: Partidas que muestran las obligaciones contraídas por la empresa en forma estable con sus trabajadores como consecuencia de su trabajo, al adeudarle salarios, vacaciones, etc., y con el fisco los impuestos.

El análisis de la estructura del capital de trabajo antes realizado, permite exponer a continuación algunos elementos característicos de la administración de cada una de sus partidas integrantes.

#### La Administración del Efectivo.

Para que una empresa sea sana financieramente necesita mantener un grado adecuado de liquidez que le abra sus capacidades de pago para cumplir con los compromisos contraídos y la liquidación de sus deudas a corto plazo. Esta capacidad estará condicionada a la posibilidad real que tenga de obtener efectivo (en caja o en banco) en el desarrollo de su trabajo ya sea generándolo al convertir en dinero sus activos o pidiéndolo prestado.

La información acerca de los flujos de efectivos resulta útil porque suministra a los usuarios de sus estados financieros las bases de datos necesarias para evaluar la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo y equivalentes a éste, así como las necesidades de liquidez que tiene.

El flujo de efectivo en una entidad es uno de los procesos más importantes que permite a sus dirigentes manejarla con éxito. A través de una adecuada administración del efectivo, los directivos pueden generar información oportuna para la toma de decisiones relacionadas con la inversión que la empresa pretende ejecutar. Aunque no ocurre siempre así, el resultado en la administración depende mucho de la buena administración del efectivo llevada a cabo en el desarrollo de sus actividades.

Conocer todas las entradas y salidas de efectivo resulta vital para una buena administración del mismo, así como mantener en las áreas de facturación y cobro el personal adecuado que se dedique a esta tarea. Es en esta área de trabajo donde generalmente ocurren los mayores problemas en las entidades cubanas, al no prestarles sus principales directivos la fundamental atención que esto merece generando una extensa cadena de impagos que traen consigo serias afectaciones financieras. Al respecto deberá centrarse la atención al balance diario o periódico del movimiento de su efectivo, considerando las prioridades de pago y/o inversión previamente establecidas, previéndose de la información necesaria actualizada para llevar a cabo el desarrollo de las actividades. El empresario siempre buscará que la inversión de efectivo incremente su capital y el valor

de su organización, tomando siempre las decisiones más adecuadas para la actividad que dirige.

Teniendo en cuenta que el dinero efectivo es el activo más líquido y que de una forma u otra el resto de los activos corrientes se convertirán en efectivo, deberá tomarse en consideración sus movimientos para lograr su buena administración.

Objetivo de la administración del efectivo.

La administración del efectivo y los valores negociables es uno de los campos fundamentales de la administración del capital de trabajo pues al ser los activos más líquidos suministran los medios para pagar las deudas en la medida que vencen. Según L. Gitman (1986) "...estos activos líquidos ponen a disposición un colchón de fondos para cubrir erogaciones imprevistas y reducir en esta forma el riesgo de una crisis de liquidez..."; teniendo en cuenta que finalmente los restantes activos circulantes se convierten en efectivo, éste es el denominador común al cual pueden reducirse todos los activos líquidos.

El efectivo es el activo de más bajo rendimiento debido a que si no está invertido lógicamente no ganará intereses; sin embargo todas las empresas mantienen determinada suma de dinero en caja y en banco para pagar sus cuentas. En este sentido la generalidad de los autores especialistas en esta temática coinciden en que existen tres motivos fundamentales que justifican la tenencia de efectivo: el motivo transaccional, el precautorio y el especulativo.

Los saldos de transacción se conservarán para afrontar las necesidades de rutina; los saldos de precaución servirán para enfrentar necesidades imprevistas y los saldos de especulación permitirán aprovechar las oportunidades que se puedan presentar fuera del curso normal de las operaciones.

Como alternativa para los saldos ociosos que no producen interés, la empresa generalmente invierte en valores negociables que son aquellos que pueden convertirse en efectivo con cierta rapidez, aunque sin garantía de que los precios no fluctuarán haciendo que obtenga una utilidad o sufra una pérdida al efectuar la conversión. En aquellos países donde no existe mercado de valores el efectivo inactivo puede tener otro tipo de colocación como por ejemplo, pago anticipado a proveedores.

Diversos economistas en sus estudios han enunciado lo que a su juicio constituye el objetivo de la administración del efectivo, existiendo consenso entre ellos en que se trata de lograr mantener el mínimo de efectivo para garantizar las operaciones corrientes del negocio.

#### Estado de Flujo de Efectivo.

Este estado identifica las fuentes de las entradas, las partidas de gastos en un periodo determinado y el saldo de efectivo a la fecha de los estados financieros de una empresa. La información que este estado brinda proporciona a sus usuarios los elementos necesarios para rendir cuentas o tomar decisiones relacionadas con el efectivo, reflejando sus cambios históricos durante un periodo según venga de actividades operativas, de inversión o de financiación.

Esta información permite al directivo evaluar el flujo de su efectivo y la forma con que su empresa cumple con la legislación establecida, así como tomar las decisiones relativas al suministro de recursos o la contratación de operaciones, conociendo además la forma en que genera y utiliza el efectivo y los equivalentes a este.

El estado de flujo de efectivo, utilizado junto con los estados financieros proporcionan información para valorar los cambios ocurridos en el activo – patrimonio neto de la empresa, su estructura financiera (incluye liquidez y solvencia) y su capacidad de influir en los montos y el momento en que se producen los flujos, a fin de su adaptación a los cambios en el entorno que rodea a la empresa. Su información histórica suele utilizarse como indicador del monto, momento de aparición y certidumbre de flujos de efectivo futuro. También es útil para comprobar la exactitud de evaluaciones anteriores sobre flujos de efectivo futuros.

Un problema presente en las empresas hoy en día, es la falta de liquidez para cubrir sus necesidades inmediatas, lo que las obliga frecuentemente a la utilización de préstamos bancarios a corto plazo con tasas de interés que a la postre gravitan en el resultado económico final de la misma o a financiarse con las deudas contraídas con sus suministradores a los que lógicamente no le pagan.

La evolución de las finanzas da origen al concepto del cash – flow o flujo de efectivo, permitiendo ver las entradas y salidas de efectivo diferenciándolo de la contabilidad; para las finanzas las entradas no están en la venta sino en el cobro y las salidas, no están en el

gasto sino en el pago. Es necesario tener esto en cuenta para poder contabilizar el efectivo en la empresa, pudiendo realizar determinados análisis financieros vinculados al movimiento del efectivo en un periodo determinado.

Calcular el flujo de efectivo permite al empresario planear y controlar a corto y mediano plazo sus necesidades de recursos y enriquecer el análisis planteado.

Importancia del flujo de efectivo.

El flujo de efectivo permite:

- Tomar la decisión del mejor mecanismo de inversión a corto plazo cuando exista excedente de efectivo.
- Cuándo y en qué importe se deben pagar los préstamos adquiridos previamente.
- Cuándo efectuar desembolsos importantes de dinero para mantener en operaciones a la empresa.
- Tomar las medidas necesarias para definir la fuente de fondeo cuando exista un faltante de efectivo como puede ser el manejar recursos del propietario, o en su caso iniciar los trámites necesarios para obtener préstamos que cubran dicho faltante y permitan la operación continua de la empresa.
- De cuánto se puede disponer para pagar prestaciones adicionales a los empleados como son el aguinaldo, vacaciones, reparto de utilidades, etcétera.
- Con cuánto efectivo se puede disponer para asuntos personales sin que afecte el funcionamiento normal de la entidad.

El efectivo como motor impulsor de las empresas permite catalogar a los flujos de fondos como uno de los indicadores más importantes que miden la salud financiera de una empresa. Una circulación de efectivo bien dirigida y administrada, revela un negocio próspero, por el contrario una mala administración del efectivo puede y casi siempre causa problemas que afectan todo su funcionamiento.

Generalmente, las empresas que atraviesan por escasez de efectivo tratan de invertir más dinero de forma temporal para resolver su situación, cuando lo esencial es concentrar todos los esfuerzos en hacer que opere con mayor eficiencia, con el concurso de todos



sus directivos, abriendo una línea de crédito con el banco entre otras medidas que le ayuden a resolver la situación temporalmente.

El estado de flujo de efectivo es un estado financiero básico que muestra los ingresos y egresos ocurridos en un periodo determinado. Proporciona una información eminentemente financiera, permitiendo verificar la capacidad que tiene la entidad para generar flujos de ingresos, cubrir sus compromisos, la necesidad de obtener recursos externos y el efectivo que tienen las actividades de financiamiento y de inversión.

El efectivo es importante porque la empresa puede detectar, el crecimiento a largo plazo de su entidad, este depende de la generación continua de cierta cantidad de beneficio después de impuesto a corto plazo, para ella lo más importante es seguir funcionando, tener los ingresos suficientes para afrontar los pagos y evitar caer en una situación de insolvencia financiera.

Determinación del efectivo óptimo. Modelos para la administración del efectivo.

La empresa actual ha de ser capaz de aplicar técnicas eficientes y capaces que le permitan enfrentarse a la búsqueda de la solución más conveniente.

En la generalidad de la literatura que aborda la administración del efectivo aparecen modelos matemáticos, siendo los más comunes el modelo Baumol y el Miller – Orr. El primero enfoca los problemas bajo la suposición de un alto grado de seguridad sobre las necesidades futuras de efectivo y el segundo supone todo lo contrario, que son muy inciertas.

L. Gitman, (1986) cuando ha abordado este tema ha ofrecido sus consideraciones acerca de como determinar la cantidad mínima de efectivo que debe poseer una empresa para cumplir sus obligaciones, y aunque no optimiza se considera un procedimiento que se acerca bastante a la realidad del negocio, es fácilmente calculable y en él gravitan todos los elementos que inciden en la administración del capital de trabajo. La autora de esta investigación toma este proceder como referencia.

El nivel mínimo de caja puede calcularse dividiendo los desembolsos totales en un periodo de tiempo entre la frecuencia de su rotación de caja; la lógica de este cálculo está en que existe la siguiente ecuación para la frecuencia de rotación de caja de una empresa.

Rotación de caja = Desembolsos totales en el periodo / Saldo promedio de caja

$\text{Saldo promedio de caja} = \text{Desembolsos totales en el periodo} / \text{Rotación de caja}$

La rotación de la caja se puede obtener dividiendo los días del periodo entre el ciclo de efectivo; este modelo supone que la cantidad promedio de efectivo requerido es la misma cantidad mínima y asume que las compras, producción y ventas ocurren a un ritmo constante durante el año.

En situaciones en que no sea válida esta suposición se puede calcular el saldo mínimo de caja del periodo de operaciones más subordinado esta; como se ha planteado, el grado de incertidumbre o variabilidad en los requerimientos de caja afecta ciertamente el nivel mínimo de efectivo que se mantiene para operaciones. A propósito de ello, dice L. Gitman(1986) "...Aunque para simplificar se pasa por alto esta incertidumbre, hay que darse cuenta del hecho de que el monto de efectivo que mantiene una empresa es una función de la incertidumbre en sus entradas y salidas de efectivo..."

La administración de las Cuentas por Cobrar.

Ofrecer créditos al comprador para la mayoría de las empresas es necesario como vía, entre otras, para conservar sus clientes y atraer una nueva clientela aumentando por ende sus ventas. Las condiciones de créditos varían de acuerdo al sector de que se trate pero generalmente se ofrecen condiciones de créditos similares.

Las ventas a crédito realizadas por las empresas a sus clientes determinan sus cuentas por cobrar e incluyen generalmente condiciones que estipulan el pago en un número determinado de días o plazos en el que el cliente debe liquidar su deuda. Aunque todas estas cuentas no se cobran dentro del periodo otorgado para ello, la gran mayoría se convierten en efectivo al corto plazo, es decir en un término inferior a un año, considerándose por estas razones como activos circulantes de la empresa. No obstante aun persisten en el entorno entidades que adeudan importes a otras que superan el año fiscal desde que las mismas adquirieron la obligación de pagar al vendedor.

Para el otorgamiento de los créditos la empresa define un estándar que no es más que la evaluación que ella hace del cliente, aspecto este muy importante para lograr una correcta administración de las cuentas por cobrar.

Existe un costo relacionado con el manejo de las cuentas por cobrar, mientras más alto sea el promedio de estas, será más costoso su manejo y viceversa. Esto dependerá de la flexibilidad de la empresa en sus estándares preestablecidos de créditos para sus clientes,

pues esto elevaría el nivel promedio de sus cuentas por cobrar, mientras que si se presentan restricciones en estos estándares el promedio debe disminuir. Por tanto estándares de créditos más flexibles, dan como resultado costos de manejos más altos y las restricciones dan como resultado costos menores de manejo.

Un trabajo efectivo en el manejo de las cuentas por cobrar debe realizarse antes de que éstas se generen, muy en específico al fijar las condiciones de créditos que se van a establecer con los clientes.

La política de cobro.

La política de cobro de una empresa son los procedimientos que ella sigue para cobrar sus cuentas al vencimiento. Su efectividad se evalúa parcialmente examinando el nivel de estimación de las cuentas incobrables que no es más que la probabilidad o riesgo de adquirir una cuenta de difícil cobro que al final va contra el resultado de la empresa. El nivel de cuentas malas generalmente va a estar asociado a la flexibilidad de la política de crédito aplicada. El aumento de los gastos por este concepto debe de reducir el valor de las cuentas incobrables y el periodo medio de cobro, aumentando así las utilidades de la empresa.

La necesidad de la empresa de vender no puede condicionar se otorguen facilidades de pago a los clientes que eleve el riesgo del vendedor mucho más allá de lo apropiado creando con esto dificultades al no poder cobrar las ventas en las fechas previstas y alargando la conversión de las mismas en efectivo.

La Administración de los Inventarios.

La administración de los inventarios debe de ser una preocupación constante de los directivos y aún más cuando se trate de una empresa comercial. Comprar y mantenerlos tiene un costo igual que su almacenamiento, custodia y obsolescencia. Mantener niveles excesivos condiciona la existencia de un costo más alto que puede literalmente, afectar financiera y económicamente a una empresa pues está sujeto a extraviarse, deteriorarse o definitivamente perderse. Debe significarse que estos faltantes conducen a la pérdida en ventas e interrupciones en la actividad de producción o circulación según corresponda a la empresa.

En la actualidad las empresas manejan con el control de sus inventarios la relación entre su disponibilidad con los niveles previstos en su plan de ventas manteniendo una

coordinación directa con sus principales proveedores a los efectos de reducir los niveles promedios. Los inventarios categóricamente son esenciales para que la empresa venda y obtenga utilidades.

Los administradores de las finanzas deben vigilar estrechamente los factores que afectan la rentabilidad y que dependen de sus inventarios pues dado el peso específico que estos tengan en sus activos circulantes pueden dañar seriamente su rentabilidad o no.

La administración de esta partida circulante tiene un efecto directo en el ciclo de conversión del efectivo, pues el período de conversión del inventario es uno de sus componentes. Mientras mayor sea el nivel de existencia de inventarios, será mayor el ciclo de conversión del efectivo. Los inventarios son una parte fundamental en las operaciones o nivel de actividad de una empresa y dependen principalmente de sus ventas.

Los inventarios deben adquirirse antes de las ventas, diferencia de vital importancia con las cuentas por cobrar las que se acumulan después de haberse materializado . Resulta entonces una tarea difícil para la empresa pronosticar sus ventas antes de establecer niveles óptimos de inventarios lo que hace de esta administración una compleja tarea.

### **Conclusiones parciales.**

- La administración del capital de trabajo constituye una herramienta fundamental dentro de la administración financiera pues contribuye al proceso de toma de dediciones y a la elevación de los resultados finales de la entidad, lo que sólo puede lograrse si los encargados de tomar las decisiones comprenden los aspectos esenciales relacionados con estos temas.
- Un análisis del capital de trabajo en cuanto su evolución y conceptualización en el ámbito internacional y nacional permite constatar que aunque existen varias definiciones al respecto hay homogeneidad de criterios entre varios autores en que el capital de trabajo neto es la diferencia entre activos y pasivos circulantes.
- Se expone la importancia que tiene dentro de las organizaciones, el requerimiento de capital de trabajo y la administración de cada una de sus partidas para garantizar su éxito económico y financiero.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Gran Diccionario de la Lengua Española. (1996) (Planeta Actimedia, S.A. ed.). Madrid: España:Agrupación Editorial, S.A.
2. Las finanzas en la empresa. Información,análisis,recursos y planeación (2000). Cuba: Editorial Félix Varela.
3. Capital de Trabajo (2006). 2010, from <http://es.wikipedia.org>
4. Aguilar Cuquizuta, E. (2009). Administración del Capital de Trabajo, from <http://www.monografias.com>
5. Almaguer Infante, M. (2008). Administración del Efectivo en la Empresa Agropecuaria Jesús Menéndez Unpublished Tesis en opción al Título Académico de Máster en Contabilidad Gerencial Centro Universitario de Las Tunas, Las Tunas.
6. Alomá López, J. (2006). La Administración del Capital de Trabajo en la Empresa Comercializadora y de Servicios Productos Universales. Unpublished Tesis en opción al Título Académico de Máster en Finanzas, Universidad de Oriente, Santiago de Cuba.
7. Alomá López, J., & Labrada Leyva, J. L. (2008). Manual de Contabilidad Empresa Comercializadora y de Servicios. Las Tunas.
8. Amat, O. (1994). Análisis de Estados Financieros. Fundamentos y Aplicaciones: España: Editorial Gestión 2000.
9. Astillarte, L., Laguado, S., & Borjas, C. (2008). Administración del Capital de Trabajo en Cooperativas Hoteleras. Venezuela: Revista Multiciencia, 8(23.), p.183-189.
10. Beatriz Varona, S. (2009). Análisis Económico Financiero, p. 36.
11. Bueno Campos, E., Cruz Roche, I., & Durán Herrera, J. Economía de la Empresa (Vol. 1): Editorial MES.
12. Cuba, M. P. d. B. C. d. (2008). Resolución 245. Normas bancarias para los cobros y pagos.
13. Espinosa Chongo, D., Hernández de Alba Álvarez, N., & Ortiz Díaz, D. (2007). Importancia y Necesidad del Capital de Trabajo, from <http://feeburner.google.com>

14. Fernández Andrés, A. M. (2003). Folleto sobre la administración financiera del activo circulante.
15. Fred Weston, J., & F Brigham, E. (1992). Fundamentos para la Administración Financiera (Vol. 2). California: Cuba: Editorial Félix Varela.
16. Garcés, M. (2009). Administración del capital de trabajo, from <http://www.buenastareas.com/perfil/mgarces>
17. Gitman, L. (1986). Fundamentos de Administración Financiera (Vol. 1).
18. Gómez, G. (2004). Administración del Capital de Trabajo, 2009, from <http://www.gestiopolis.com>
19. Rangel Díaz, Y. (2006). La planeación financiera en la Empresa VITALMAC. Unpublished Resis en opción al Título Académico de Máster en Finanzas., Universidad de Oriente, Santiago de Cuba.
20. Varona Reyes, S. B., & Lorenzo Kómová, N. (2010). El Capital de Trabajo y el Fondo de Maniobra. Métodos Aplicables en el Proceso de Planificación Económica-Financiero
21. Espinosa Chongo, D. (2005). Propuesta de un Procedimiento para el Análisis del Capital de trabajo. Caso Hotelero. Unpublished Tesis presentada en opción al Título Académico de Máster en Ciencias Económicas, Universidad de Matanzas, Matanzas