

# LA TEORÍA DEL CAPITAL DE TRABAJO Y SUS TÉCNICAS

MSC. Eimyn Rizo Lorenzo<sup>1</sup>  
MSC. Giovanni Alejandro Pablos Solís<sup>2</sup>  
LIC . Eilyn Rizo Lorenzo<sup>3</sup>

## Resumen

La administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos circulantes, posibilitando la obtención de resultados favorables desde el punto de vista económico financiero para la organización. Todas estas decisiones repercuten finalmente en la liquidez de la entidad, por ello es de vital importancia el conocimiento de todas las técnicas de administración que tributan al manejo eficiente del mismo.

Por esta razón se le confiere gran importancia a la Administración del Capital de Trabajo, ya que la misma es uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la Administración Financiera. La magnitud del mismo depende de la actividad que realiza la empresa y de la posición que ella está dispuesta a asumir ante el riesgo de insolvencia; de esta manera mientras mayor cantidad de capital de trabajo tenga la empresa, mayor posibilidad de pagar sus deudas en el momento de su vencimiento, pero también menor rendimiento en el financiamiento. Es por eso que la magnitud del capital de trabajo que debe buscar la empresa debe ser aquella que provenga de la optimización de los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y del efectivo para operar.

La administración del capital de trabajo tiene como objetivo manejar cada uno de los elementos de los activos y pasivos circulantes, basándose en la correcta administración de dichos componentes.

**Palabras Claves:** Capital de Trabajo. Administración Financiera.

---

<sup>1</sup> Profesora Universidad de Las Tunas .e-mail: [eimynr@ult.edu.cu](mailto:eimynr@ult.edu.cu)

<sup>2</sup> Profesor Universidad de Las Tunas .e-mail: [geovanips@ult.edu.cu](mailto:geovanips@ult.edu.cu)

<sup>3</sup> Contadora Sucursal Palmares Las Tunas: [sec.dir@tunas.palmares.cu](mailto:sec.dir@tunas.palmares.cu).

## **Desarrollo.**

### **Capital de Trabajo**

El capital de trabajo, algunas veces denominado capital de trabajo neto, es la inversión que una empresa realiza en activos a corto plazo. También conocido como fondo de maniobra, se define como la cifra resultante de la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes. Esta definición muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante y representa un índice de estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones.

Partiendo del hecho de que el Capital de Trabajo es una inversión de dinero que realiza una empresa para llevar a cabo su gestión financiera a corto plazo (período no mayor de un año). La mayoría de la literatura consultada coincide con el criterio de Gitman de que el "capital de trabajo no es más que la diferencia entre Activos y Pasivos circulantes de una empresa."<sup>4</sup>

Weston y Brigham plantean que el capital de trabajo no es más que "La inversión de la empresa en activos a corto plazo - efectivo, valores negociables, inventarios y cuentas por cobrar."<sup>5</sup>

Los pilares en que se basa la administración del capital de trabajo se sustentan en la medida en que se pueda hacer un buen manejo sobre el nivel de solvencia, ya que mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos circulantes mayor será la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo.

Las empresas deben tener Capital de Trabajo Neto para poder financiar sus deudas a corto plazo. Mientras más alto sea, la empresa tiene menos riesgo de caer en insolvencia técnica. Es decir que si aumenta el capital de trabajo, disminuye el riesgo y por tanto disminuye la rentabilidad.

### **Gestión financiera del Capital de Trabajo**

El administrador financiero debe balancear los ingresos y egresos de efectivo de manera tal que no aparezcan saldos inactivos que no devengarán ninguna utilidad para el negocio. Producto a que no es posible prever con exactitud los flujos de tesorería, el administrador financiero debe protegerse manteniendo algunos saldos disponibles que le permitan hacer frente a sus compromisos en forma y plazos. Esta circunstancia es la que conlleva al dilema de optimizar su gestión.

El directivo financiero se enfrenta a dos problemas básicos:

- ¿Cuánto deberá invertir la empresa y en qué activos?
- ¿Cómo conseguir los fondos necesarios para las inversiones?

Las primeras constituyen decisiones de inversión y las segundas de financiamiento. Toda decisión debe estar encaminada a lograr maximizar el valor actual de la empresa. Una eficiente administración financiera garantiza la solvencia de las empresas y la generación de beneficios, porque identificar y analizar aquellos factores determinantes de la insolvencia y del fracaso empresarial, mejorando y proponiendo nuevos sistemas de información que permitan detectar con suficiente antelación situaciones específicas de riesgo,

---

<sup>4</sup> Lawrence Gitman. Fundamentos de Administración Financiera. La Habana. Editorial Félix Valera. 2006, p 167

<sup>5</sup> Fred Weston J. y Brigham Eugene. Fundamentos de Administración Financiera. T. I. Editorial MES. p. 167

deben ser objetivos básicos en la política estratégica de cualquier administrador financiero.

De todo lo anterior se desprende que para que una empresa alcance el éxito a largo plazo, tiene que sobrevivir en el corto plazo. Por lo tanto, ya que las finanzas constituyen un área importante y dinámica la cual se relaciona con la correcta administración de los bienes y obligaciones de la entidad, se hace necesario señalar que en la medida que los administradores y el aparato económico de las organizaciones económicas conozcan más sobre la contabilidad y las finanzas, serán más capaces de controlar su organización y sus decisiones.

### **Origen y Necesidad del Capital de Trabajo**

Lo que da origen y necesidad del capital de trabajo, es la naturaleza no sincronizada de los flujos de caja de la empresa. Esta situación tiene lugar debido a que los flujos de caja provenientes de los pasivos circulantes (pagos realizados) son más predecibles que aquellos que se encuentran relacionados con las entradas futuras a caja, pues resulta difícil predecir con seguridad la fecha en que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios que constituyen rubros a corto plazo se convertirán en efectivo. Esto demuestra que mientras más predecibles sean las entradas a caja menor será el nivel de capital de trabajo que necesitará la empresa para sus operaciones. La incapacidad que poseen la mayoría de las empresas para igualar las entradas y los desembolsos de caja hacen necesario mantener fuentes de entradas de caja (activos circulantes) que permitan cubrir ampliamente los pasivos circulantes.

### **Importancia del Capital de Trabajo**

La administración del capital de trabajo presenta aspectos que la hacen especialmente importante para la salud financiera de la empresa:

Las estadísticas indican que la principal porción del tiempo de la mayoría de los administradores financieros se dedica a las operaciones internas diarias de la empresa que caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo. Todas las operaciones de la empresa deben ser financiadas por lo que es imperativo que el administrador financiero se mantenga al tanto de las tendencias de estas operaciones y del impacto que tendrán en el mismo. La no posibilidad de las empresas de hacer una exacta proyección de sus flujos de caja determina la necesidad de capital de trabajo en la empresa para poder financiar sus deudas a corto plazo.

### **Administración del Capital de Trabajo**

Generalmente las empresas operan con la finalidad de mantener un equilibrio específico entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, y entre las ventas y cada categoría de los activos circulantes. En tanto se mantenga el equilibrio fijado como meta, los pasivos circulantes podrán ser pagados oportunamente, los proveedores continuarán enviando bienes y reabasteciendo los inventarios y éstos serán suficientes para satisfacer la demanda de ventas. Sin embargo si la situación financiera se aleja del equilibrio programado, surgirán y se multiplicarán los problemas.

El correcto manejo de los recursos propios de la empresa tiene una incidencia directa en la marcha del negocio y representa un peso significativo en el desenvolvimiento en la gestión empresarial. De su administrador depende en gran medida que dicho negocio sea un éxito o una catástrofe; por tanto para un empresario el control de los recursos de su empresa constituye un elemento indispensable.

Para alcanzar la situación de solvencia se requiere disponer de un volumen de inversiones circulantes superior a los recursos financieros a corto plazo, con objeto de tener garantizado la cobertura de pagos, incluso en situaciones de producirse hechos o circunstancias que retrasen, sobre lo previsto, la conversión de algunas partidas circulantes e incluso el ritmo productivo.

Al llevar a cabo el análisis financiero de una empresa, se trata de establecer básicamente la capacidad que tiene la misma para satisfacer las deudas en sus respectivos vencimientos, situación que se identifica como equilibrio financiero.

La valoración de la capacidad de la empresa de tener equilibrio, supone tomar esta situación como referencia temporal, lo que implica no solamente establecer la situación actual que le permite afrontar las deudas, sino también determinar que esta misma posibilidad se va a mantener en el futuro. La situación de la capacidad actual está estrechamente vinculada a la magnitud del capital de trabajo neto, mientras que la capacidad futura se asocia al concepto de autofinanciación y capacidad de autofinanciación futura.

Las empresas con seguridad en sus entradas de dinero, pueden tener eventualmente capital de trabajo neto negativo sin perder capacidad de pago; no obstante, la mayoría de las empresas requieren un fondo de maniobra positivo debido a la posibilidad de que las entradas de efectivo muestren inconsistencias.

La administración del capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluyen todos los activos y pasivos corrientes, siendo un punto esencial para la administración de los recursos de la empresa, pues son fundamentales para su progreso; este capítulo centra sus objetivos en mostrar los puntos claves en el manejo del capital de trabajo, porque es el que mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores.

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es el manejo adecuado de las partidas del activo circulante y pasivo circulante de la empresa, de tal manera que se mantenga un nivel aceptable, ya que si no es posible mantener un nivel satisfactorio se corre el riesgo de caer en un estado de insolvencia y aún más, la empresa puede verse forzada a declararse en quiebra. Aunque en la empresa estatal cubana no se reconoce la quiebra, es indiscutible que si éstas poseen capital de trabajo, están en mejores condiciones financieras para saldar sus deudas a corto plazo a medida que se van venciendo.

Los principales activos circulantes a los que se les debe poner atención son inversiones en efectivo, en cuentas por cobrar e inventario, ya que éstos son los que pueden mantener un nivel recomendable y eficiente de liquidez sin conservar un alto número de existencias de cada uno, mientras que los pasivos de mayor relevancia son cuentas por pagar. Estas son las partidas que se relacionan de forma directa con el proceso productivo.

En consecuencia, la administración del capital de trabajo es un elemento fundamental para el progreso de las empresas, pues mide el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores de alcanzar el equilibrio entre los grados de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

Muchos estudiosos del tema han definido este elemento:

J. Gitman Lawrence, propone una definición alternativa al referir que: " es la parte de los activos circulantes que se financian con fondos a largo plazo, al considerar que el monto resultante de la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante (capital neto de trabajo) debe financiarse con fondos a largo plazo, pues se considera como parte del activo circulante. " <sup>6</sup>

F. Weston, explica que: " es la inversión que realiza la empresa en activos a corto plazo (Efectivo, Valores Negociables, Cuentas por Cobrar, Inventarios) teniendo siempre en cuenta que la administración del capital de trabajo determina la posición de liquidez de la empresa. " <sup>7</sup>

Considerando los criterios anteriores la definición expresada por F. Weston es la que se ajusta a los objetivos de la investigación, dado que la misma se basa en el estudio de las partidas circulantes para determinar el comportamiento a corto plazo del capital de trabajo. Sin embargo, con respecto a la definición de F. Weston vale señalar que la administración del capital de trabajo determina principalmente la posición de solvencia de la empresa, es decir la posibilidad de contar con los bienes y recursos suficientes para respaldar las deudas de la misma.

Una entidad cuenta con capital neto de trabajo siempre que los activos circulantes sean mayores que los pasivos circulantes. La mayoría de las empresas pueden operar con algún capital de trabajo, el monto depende en gran parte del sector o campo en que operen.

¿Hasta qué nivel debe ser positivo el capital de trabajo?

No parece que exista, o pueda existir, una respuesta en general. Decir, cómo se mantienen en algunos textos o manuales financieros que el activo circulante debería tender a ser el doble del pasivo de la misma naturaleza, no parece demasiado consistente, pues como se mencionó anteriormente eso depende del sector o campo en que opere la empresa en cuestión.

¿Por qué el activo circulante debe ser mayor que el pasivo circulante?

Hasta ahora se ha dicho que la suma del activo circulante es el importe que se transformará en dinero en el próximo ejercicio, pero esto será cierto siempre que se vendan las existencias que hay en el almacén y que se realice el pago de todos los deudores. Si esto no se cumple y el importe del activo circulante es similar al del pasivo circulante es obvio que la empresa no podrá atender a todos sus pagos a corto plazo, de ahí la necesidad de crear una zona de seguridad o excedente del activo a corto plazo sobre el pasivo a corto plazo, lo que por otro lado también significa que parte del activo circulante estará financiado con capitales permanentes. Esta zona de seguridad es la que se conoce como capital de trabajo o capital circulante por su destino.

---

<sup>6</sup> Gitman, L. (1994). Administración Financiera Básica. (p.234) México: Fuentes Impresoras.

<sup>7</sup> Weston and Bregham. (1997). Finanzas en administración. (p. 126) México: Mcgraw-Hill.

Los requerimientos de capital de trabajo no deben ser restrictivos y mucho menos deben interferir con la capacidad de la empresa para alcanzar utilidades razonables.

Toda empresa debe contar con un capital de trabajo acorde con la naturaleza de las actividades que se realizan y con las políticas comerciales que se hayan adoptado, evitándose la inmovilización de recursos, al mismo tiempo debe asegurarse una gran fluidez de los ingresos para cumplir oportunamente con los compromisos contraídos.

La relación entre el crecimiento en ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes es estrecha y directa. Los aumentos en ventas también producen una necesidad inmediata de inventarios adicionales y, tal vez, de saldos efectivos. Todas estas necesidades deben ser financiadas; por lo tanto, es imperativo que el administrador financiero se mantenga al corriente de las tendencias en las ventas y de los desarrollos en el segmento del capital de trabajo de la empresa.

### **Razones de Liquidez**

Miden la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que estas vencen; no sólo se refieren a la solvencia total sino también a la habilidad de convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes.

### **Capital de Trabajo Neto**

-  $\text{Capital Neto de Trabajo} = \text{Activos circulantes} - \text{Pasivos Circulantes}$ .

Expresa la capacidad de la empresa para cubrir las obligaciones que se originan en el ciclo financiero a corto plazo.

En principio, como el capital de trabajo neto es igual a activo circulante menos pasivo circulante, su resultado puede ser no positivo, sino negativo cuando el activo circulante es menor que el pasivo circulante y nulo cuando son iguales.

- Capital Neto de Trabajo negativo: situación apurada de solvencia, la empresa no cubre con sus activos circulantes las deudas que vencen en el corto plazo.
- Capital Neto de Trabajo = 0: situación muy ajustada de solvencia, el simple retraso en el cobro de un cliente puede hacer que la empresa no pueda atender a sus pagos.
- Capital Neto de Trabajo positivo: situación adecuada de solvencia, el capital neto de trabajo debe ser positivo en una cuantía suficiente para que la empresa disponga de un margen de seguridad para sus operaciones.

Existen entidades que por sus características pueden operar con capital de trabajo negativo (empresas eléctricas, de seguros y las de ventas de suscripciones que cobran por adelantado) pero es importante analizar y administrar cada partida que conforme el activo circulante y las fuentes de financiamiento a corto plazo.

### **Liquidez General**

Es la razón de activo circulante a pasivo circulante. Permite medir la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, a partir de sus activos corrientes, en un momento determinado.

Cuando esta razón es menor que 1, la entidad ha perdido su liquidez general y técnicamente se encuentra en una situación de suspensión de pagos. La misma debe alcanzar valores mayores que 1, aunque lo más adecuado, en forma general, es que se comporte con un valor de 2, o casi 2. Si el activo circulante es bastante mayor que el doble del pasivo circulante, es posible que la empresa esté inmovilizando sus activos circulantes, y por lo tanto obtenga de ellos poca rentabilidad al tener un exceso de los mismos.

### **Liquidez Inmediata o Prueba Ácida**

Mide la capacidad de enfrentar las obligaciones más exigibles, o sea, las deudas a corto plazo, a partir de los activos circulantes sin la inclusión de las partidas menos líquidas; los inventarios.

Para considerar que la empresa no tendrá problemas con liquidez, esta razón debe, aproximadamente, igualar al exigible a corto plazo. Si la razón es menor que

1, existe una situación de peligro, en la que es posible que se presente problemas para atender los pagos. Si la razón sobrepasa a 1, hay que tener cuidado, se puede estar infrutilizando sus inversiones en disponibles y realizables.

### **Solvencia**

Mide la capacidad que presenta la empresa para enfrentar todas sus deudas, tanto a corto como a largo plazo, con sus activos reales (activos circulantes y fijos). Según criterios autorales la misma debe alcanzar valores mayores que 1, aunque lo más adecuado, en forma general, es que se comporte con un valor de 2, o casi 2.

Corresponde ahora analizar cada partida desde el punto de vista de su administración por ser el objetivo de la administración del capital de trabajo.

### **Análisis de Actividad**

Miden la eficiencia de las cuentas por cobrar y por pagar, la eficiencia del consumo de materiales, producción, ventas y activos con que opera la empresa.

### **Rotación del Inventario (R INV)**

Indica la rapidez de la empresa en efectuar sus ventas, la rapidez de consumo de materiales y la rapidez de producción. Se define como costo de las ventas dividido por la media del inventario durante el período.

Informa las veces que, en un período determinado, se ha renovado el inventario de productos terminados debido a las ventas de mercancías, a mayor rotación corresponderán generalmente mayores utilidades, menos recursos aplicados al mantenimiento de inventarios, mejor posibilidad de competir en precios y más pronta realización de las existencias de productos terminados.

Por lo tanto, la rotación del inventario constituye una valiosa medida de la eficiencia administrativa en el campo de las ventas y de la calidad de las mercancías vendidas.

### **Rotación de las Cuentas por Cobrar**

Permite conocer el número de veces que se renova el promedio de clientes de la empresa, el número de veces que se completa el círculo comercial en el período a que se refiere las ventas netas. Es necesario conocer el ciclo que tiene la empresa para realizar el análisis.

### **Rotación de las Cuentas por Pagar**

Indica el número de veces que se renova el promedio de cuentas a pagar a proveedores en el período o ejercicio a que se refiere las compras netas. Permite conocer la rapidez o eficiencia de pagos de la empresa.

En el caso de nuestra empresa es necesario determinar las compras del período. Como la empresa no tiene una cuenta específica para recoger este dato es necesario buscar cuáles fueron las compras de materiales y de mercancías, pues éstas constituyen el monto fundamental de las compras que hace la empresa.

**Compras de Materiales = Gasto de Material + Inventario Final – Inventario Inicial.**

### **Administración del Efectivo**

La administración del efectivo es uno de los principales elementos a considerar para la administración del capital de trabajo. El término efectivo o caja se refiere a todo el dinero, ya sea en caja o en cuenta de banco que posee la organización, que genera o recibe durante un período determinado, que se distingue por no producir ningún rendimiento y posibilita la utilización de forma inmediata del dinero en las operaciones de la empresa.

“La administración del efectivo tiene como objetivo básico cumplir el programa de pagos para no entorpecer la operatividad normal de la empresa y minimizar recursos de tal forma que eleve el rendimiento sobre la inversión total.”<sup>8</sup>

La administración de este rubro es uno de los campos fundamentales en la administración del capital de trabajo, pues la caja representa el activo más líquido que poseen las empresas, por medio del cual se pueden cubrir las erogaciones imprevistas y las obligaciones en la medida en que se van venciendo, y reducir de esta forma el riesgo de una crisis de liquidez.

El objetivo fundamental de la administración del efectivo es minimizar los saldos de efectivos ociosos y lograr la obtención del equilibrio entre los beneficios y los costos de la liquidez.

Para lograr una administración eficiente del efectivo se deben considerar las siguientes estrategias o políticas básicas:

- Cancelar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, así estamos operando con dinero del proveedor; sin perder credibilidad crediticia, pero aprovechando cualquier descuento por pronto pago.
- Rotar los inventarios tan pronto como sea posible, evitando el agotamiento de existencias que puedan afectar las operaciones.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas futuras, de manera que ese dinero retorne rápidamente a la empresa y se pueda utilizar para las operaciones de la empresa.

---

<sup>8</sup> Martínez, J.A. (2000). Diplomado en finanzas. (p.3). Tesis de Maestría. Facultad de Contaduría y Administración. Universidad Autónoma de Querétaro. México



Un objetivo de esencial importancia de la Administración del Efectivo de las entidades, consiste en hacer que éstas operen con el monto de efectivo óptimo que necesitan en caja y banco para el desarrollo normal de las operaciones, hacer frente a imprevistos y cumplir con sus obligaciones; aspectos que deben ser controlados por la administración de la entidad producto de la incidencia directa que tiene en el desempeño del negocio.

Un problema común a la administración del efectivo es la previsión del empresario acerca de las necesidades futuras de efectivo, razón por la cual se ve obligado en muchas ocasiones a recurrir a fuentes de crédito de posible alto costo. Es decir, la administración del efectivo pretende dos aspectos. Primeramente se quieren minimizar los saldos de efectivo ociosos porque no producen nada para la empresa; pero al mismo tiempo, se debe contar con el efectivo suficiente para atender las necesidades previstas y no previstas de la entidad. En otras palabras, se refiere a satisfacer las necesidades de desembolsos (el programa de pagos) y minimizar u optimizar los recursos destinados a las operaciones.

### **Modelos de Gestión de Liquidez.**

Partiendo de la importancia de la liquidez en la empresa, es conocido el gran interés acerca de la correcta administración del efectivo. Para lograr el objetivo se necesita determinar las necesidades mínimas para la empresa, pudiendo utilizarse para ello diferentes métodos. Estos se pueden clasificar en analíticos y matemáticos, de los cuales sólo se hará referencia al primer grupo.

Dentro de los métodos analíticos, se encuentra el Método Corriente, mediante el cual, se parte de la determinación del Ciclo de Conversión del Efectivo o simplemente Ciclo de Caja. Se trata de un método sencillo, donde se determina el nivel mínimo de caja para operaciones que necesite una empresa.

El Ciclo de Conversión del Efectivo es el plazo de tiempo que corre desde que se hace el pago por la compra de materias primas hasta la cobranza de las cuentas por cobrar generada por la venta del producto final. Es decir, "...este ciclo de explotación abarca generalmente todo el período que transcurre desde el compromiso de tesorería para compras hasta el cobro de las cuentas resultantes de la venta de bienes o servicios".<sup>9</sup>

Este método parte del supuesto de que el mínimo de necesidades de liquidez está dado por el promedio de caja requerido por la entidad con ritmos constantes en los niveles de compras, producción y ventas; donde la rotación de caja es el número de veces en que la caja del negocio rota realmente en el período analizado.

El ciclo de caja implica el uso del efectivo para adquirir materias primas, transformarlas en productos terminados y venderlas a los clientes, además de pagar los gastos generales. Una empresa rentable tiene que recibir más efectivo que el que ha pagado al concluir el ciclo operativo para afrontar los pagos necesarios.

En el Modelo del Ciclo de Conversión del Efectivo se usan los siguientes términos:

---

<sup>9</sup> Berstein, L. A. (1993). Análisis de estados financieros: teoría, aplicación e interpretación. (p. 467). Barcelona: Editorial Océano.

## **Ciclo de Efectivo.**

Es la parte integrante del ciclo operativo, su intervalo está comprendido entre el pago a proveedores y el cobro a clientes. Es un interés de toda empresa que el ciclo sea lo más corto posible para reducir sus necesidades de financiación.

Una mala gestión en la administración del ciclo de efectivo genera importantes tensiones financieras a las empresas, por lo que se deben implementar todas las medidas oportunas para que el ciclo sea lo más corto posible. La situación ideal es la de aquellas empresas que consiguen tener un ciclo de efectivo donde se financian con creces las actividades de operación a partir de los fondos de proveedores y clientes.

Al analizar el ciclo de efectivo es útil distinguir dos factores: el ciclo operativo y el ciclo de pago, los cuales se combinan para determinar el ciclo de efectivo.

El ciclo de efectivo relaciona el ciclo operativo y el ciclo de pago de la siguiente forma:

$$\text{Ciclo de Efectivo (CE)} = \text{Ciclo Operativo (CO)} - \text{Ciclo de Pago (CP)}$$

### **Ciclo Operativo**

El ciclo operativo (CO) es una medida de la cantidad de tiempo que transcurre desde que se compra la materia prima para producir bienes hasta que se cobra al cliente, pasando por el proceso de producción, almacenamiento y venta. El ciclo operativo toma en cuenta dos determinantes de liquidez:

1. El período de conversión de los inventarios (PCI), que es un indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus inventarios acumulados de materias primas y materiales a producción en proceso, de producción en proceso a producción terminada, y de producción terminada en ventas realizadas a los clientes. El período se mide por los plazos promedios de los inventarios de materiales, producción en proceso y producción terminada.
2. El período de conversión de las cuentas por cobrar (PCxC), es el indicador del tiempo promedio que necesita una empresa para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo. El período se mide por el ciclo promedio de cobranza.

El ciclo operativo se centra en la oportunidad de los flujos de entrada de efectivo, pero elude la oportunidad de los flujos de salida (momento en el que debemos pagar las compras y la mano de obra). Sin embargo, los requerimientos de financiamiento de la empresa se verán influenciados por su capacidad de demorar los pagos al comprar materiales a plazos prolongados de crédito o al hacer pagos de mano de obra después de que el trabajo ha sido realizado.

$$\text{CO} = \text{PCI} + \text{PCxC}$$

### **Ciclo de Pago**

El ciclo de pago (CP) es el indicador del tiempo que transcurre como promedio entre la fecha de compra de los materiales y la fecha en que se realiza el pago de los mismos a los proveedores.

El cálculo de la cantidad óptima de efectivo a mantener constituye una de las decisiones más importantes que debe enfrentar el administrador financiero, ya que la tenencia de efectivo tiene como beneficio la conveniencia de poder

liquidar los compromisos de la empresa a medida que estos vayan llegando a su vencimiento (proporciona liquidez). Pero por otro lado, como ya se conoce el mantenimiento del efectivo tiene un costo (de oportunidad) referido al ingreso por interés que se puede recibir por la inversión en valores negociables u otro tipo de colocación. "La determinación del efectivo meta involucra una evaluación de la interrelación entre el beneficio y el costo de la liquidez." <sup>10</sup>

Ya se ha dejado establecido que las características del sistema financiero cubano conllevan a la adecuación de los modelos de administración de efectivo, teniendo en cuenta que estos presuponen que la forma de reaprovisionarse es la venta de valores negociables y la aplicación de los excedentes de tesorería es su adquisición para ganar los intereses, posibilidad que no está al alcance de las entidades en Cuba. Al respecto plantea Díaz Balar: "...La adaptación de la ciencia y la tecnología internacionales por parte de los científicos del sur tiene una importancia primordial. Deben trabajar para adaptar y desarrollar las tecnologías existentes que son apropiadas para las condiciones de sus países...." <sup>11</sup>

Además del uso de los modelos, el papel del administrador financiero en la determinación de la cantidad de efectivo que se debe mantener en la empresa juega un papel muy importante, a pesar de que es reconocido que lo ideal sería construir modelos matemáticos que integren el binomio costo - beneficio. A continuación se presentan algunos métodos para la determinación del Saldo Óptimo de Efectivo a mantener:

### **Determinación del efectivo necesario para operaciones según el modelo de rotación de caja.**

Muchos economistas han tratado de ofrecer soluciones para conocer la magnitud de efectivo a mantener. Existen modelos que optimizan como el Baumol y Miller Orr, y otros que calculan el efectivo requerido como el propuesto por Lawrence Gitman; debe señalarse también que en las decisiones relacionadas con la magnitud a mantener, juega un papel fundamental la experiencia acumulada de los directivos económicos.

En el folleto "Sistema Bancario y Gestión Financiera" que recoge la intervención realizada por Francisco Soberón Valdés en la reunión nacional de Presidentes de las Asambleas Municipales del Poder Popular, al referirse al uso de las técnicas de dirección empresarial de las economías de mercado, hace alusión a que se le debía obligar a las empresas a procurarse la liquidez mediante una reducción de sus costos, un acortamiento de sus ciclos de rotación, una mejor gestión de cobro y una utilización racional del crédito.

Precisamente el modelo propuesto por Gitman tiene en cuenta la influencia de estos factores, parte del cálculo del ciclo de caja que ya fue realizado; así como de la rotación de caja que expresa las veces que el efectivo hace una rotación completa en un período de tiempo dado. Lawrence Gitman en su obra "Fundamentos de Administración Financiera", plantea un modelo que aunque no optimiza constituye un procedimiento sencillo de aplicar y tiene como ventaja que en él se resumen los elementos que inciden en la administración del capital de trabajo; lo que a su vez constituye su limitación.

---

<sup>10</sup> A. Stephen Ross y otros. O.C. p. 775.

<sup>11</sup> Castro Díaz Balar, Fidel: *Globalización, Ciencia y desarrollo. Editorial Científico Técnica*, 2003 p. 37

El modelo parte del cálculo de los desembolsos anuales de efectivo; así como de la rotación de caja que expresa las veces que el efectivo hace una rotación completa en un período de tiempo dado. Finalmente, la necesidad de efectivo para operar de acuerdo al método, se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Necesidad de efectivo para operar} = \frac{\text{Desembolsos Anuales de Efectivo}}{\text{Rotación de Efectivo}}$$

De acuerdo al modelo la magnitud de efectivo depende en última instancia del ciclo de caja.

La meta que la empresa debe perseguir en este sentido debe ser la de acortar su ciclo de conversión de efectivo tanto como fuera posible sin dañar las operaciones.

De esta forma mejorarían las utilidades, ya que entre más prolongado sea este ciclo mayor será la necesidad de obtener un financiamiento externo, el cual por su puesto debe tener un costo. De esta forma se cumple la política eficiente de la administración del efectivo.

### **Administración de Cuentas por Cobrar**

Las Cuentas por Cobrar se derivan de las ventas a crédito. Se vende a crédito como un instrumento de mercadotecnia para tener una ventaja sobre la competencia y de ésta forma incrementar las ventas, y por ende, las utilidades.

El área financiera debe cuidar que se maximicen utilidades sin sufrir riesgos excesivos por el uso indiscriminado del crédito e ir vigilando que se eleven al máximo los índices de rotación. Toda empresa debe establecer políticas definidas para el otorgamiento del crédito.

Administrar constantemente las cuentas por cobrar es muy importante para detectar cualquier indicación de deterioro en la capacidad de pago de algún cliente o a la concesión de algún otro crédito excesivo en conjunto. A menudo, las empresas deben determinar no solamente los méritos que tengan los clientes para el crédito, sino también calcular el monto por el cual pueda responder. Una vez que esto se haya hecho, la empresa puede establecer una línea de crédito, estipulando el monto máximo que el cliente pueda deber a la instalación en un momento cualquiera. Las líneas de créditos se establecen para eliminar la necesidad de verificar el crédito de un cliente cada vez que se realice una operación de este tipo.

Las condiciones de crédito de una empresa especifican los términos de pago que se estipulan para todos los clientes a crédito. Las condiciones de crédito cubren tres aspectos: 1) el descuento por pronto pago, 2) el período de descuento por pronto pago y 3) el período neto de crédito.

Aunque todas las cuentas por cobrar no se cobran dentro del período de crédito, la mayoría de ellas se convierte en efectivo en un plazo muy inferior a un año; en consecuencia, las cuentas por cobrar se consideran como activos circulantes de la empresa.

El objetivo fundamental que debe perseguir el administrador financiero en lo referente a la administración de las cuentas por cobrar, no es otro que el de tratar de minimizar los ciclos de cobro tanto como sea posible sin dañar el buen nivel de ventas logrado producto de la opción de algún tipo de política crediticia. Dicha política debe establecer los elementos para determinar si se le

debe conceder crédito a un determinado cliente y a su vez, el monto de la suma; la misma incluye:

- Práctica para decidir a quién se autoriza crédito.
- Condiciones de crédito; es decir, a cuánto asciende el mismo, plazo, garantía, descuentos, etc.
- Volumen de ventas autorizado a cada cliente.

Las políticas de cobro de la empresa son los procedimientos que ésta sigue para cobrar sus cuentas a su vencimiento. La efectividad de las políticas de cobro se puede evaluar parcialmente examinando el nivel de estimación de cuentas malas. El mismo no depende solamente de las políticas de cobro, sino también de la política de crédito en la cual se basa su aprobación.

En resumen, los cambios de ventas y cobros operan simultáneamente para producir cambios en los costos del manejo de las cuentas por cobrar, estas relaciones básicas también ocurren cuando se hacen cambios en las condiciones de crédito o en los procedimientos de cobro.

Una eficiente administración de crédito tiene como objetivo lograr ventas que no se conviertan en incobrables, es decir debe evitarse el costo que representa enviar cartas de cobranza, hacer llamadas telefónicas, visitas personales, acudir a seguros o fianzas, factoraje, proceder legalmente y contratar agencias de cobro, entre otros. Estos procedimientos y modalidades pueden dar resultados totales o parciales en el cobro de cuentas atrasadas, pero el principal objetivo es alcanzar un nivel cada vez más amplio de ventas rentables.

La administración de las cuentas por cobrar en la empresa estatal cubana (EEC) no se rige exactamente por algunos de los elementos valorados hasta aquí, sin embargo eso no quiere decir que no se deban administrar las cuentas por cobrar. De hecho, aún cuando la pignoración y la factorización serían dos técnicas importantes en la agilización del cobro, en Cuba existen limitaciones que restringen su uso casi a cero.

Para que la empresa administre eficientemente su efectivo, la rápida rotación de las cuentas por cobrar tiene un papel primordial. El conocimiento del ciclo de caja y sus componentes puede permitir a la EEC mejorar su política de administración del efectivo y por ende de las cuentas por cobrar.

### **Administración del Inventario**

Esta partida constituye una inversión monetaria significativa para la mayoría de las entidades y por esto se le debe dar énfasis a su administración eficiente para cumplir con el objetivo de maximizar las utilidades.

Normalmente la empresa opera en un ambiente que impone limitaciones financieras importantes en los inventarios. Para disminuir el requerimiento de caja de la empresa el inventario debe ser rotado con prontitud, ya que mientras más rápida sea la rotación del mismo, menor será el monto que debe invertir dicha entidad en el inventario para satisfacer una demanda dada de mercancías.

El objetivo financiero a menudo está en conflicto con el objetivo de la empresa de mantener inventarios suficientes para minimizar la escasez de estos y satisfacer las demandas de producción. La empresa debe determinar el nivel óptimo de inventarios que concilie estos dos objetivos en conflicto.

La contradicción existente entre el administrador, el comercial y el de operaciones es que los dos últimos desean que el inventario crezca mucho y el primero desea que crezca solo lo necesario, debido a que el inventario es una inversión a corto plazo.

Es decir, la administración del inventario se refiere a la determinación de la cantidad de inventario que se debería mantener, la fecha en que se deberán colocar las órdenes y la cantidad de unidades que se deberá ordenar cada vez. Los inventarios son esenciales para las ventas, y las ventas son necesarias para las utilidades.

En las condiciones actuales, la administración del inventario tiene limitaciones provocadas por causas del bloqueo a que está sometido el país y que obliga a comprar donde se pueda, no importa la distancia (que incrementa los costos y la demora del arribo) y los precios que son normalmente elevados, etc.

En ocasiones la empresa posee también los conocidos inventarios ociosos, que deben ser eliminados para depurar la composición e importe de los activos circulantes.

Para deshacerse de los inventarios ociosos puede:

1. Venderse aún cuando el precio de venta sea muy inferior al precio al que originalmente fue comprado.
2. Pasarlo a gastos de una sola vez, afectando el resultado del período (un mes, un año), o pasarlo a varios períodos sucesivos, por ejemplo, en varios meses hasta depurar totalmente el inventario.

### **Cuentas por Pagar**

Las cuentas por pagar son obligaciones de pago que deben hacerse en el futuro y que se originan en la compra de bienes y servicios a crédito. Las fuentes de financiamiento espontáneas son un medio muy eficaz para la absolución de las principales necesidades de una empresa, ya que estas nos permiten mantener unas finanzas sanas, y generar una fuente de movimiento del dinero.

El crédito comercial de los proveedores es una fuente importante de financiamiento a corto plazo para la empresa. Si la empresa tiene una política estricta en relación con su puntualidad de pago, el crédito comercial se vuelve un financiamiento espontáneo que varía con el ciclo de producción.

Estirar las cuentas por pagar involucra el aplazamiento del pago después de la fecha pagadera, aunque esto genera financiamiento a corto plazo adicional; debe ser ponderado con respecto a los costos que involucra como: costo de descuento por pronto pago perdido, recargos por pagos tardíos o los cargos por intereses y el deterioro en la clasificación de crédito, junto con las habilidades de la empresa para obtener un crédito futuro.

Una empresa con graves dificultades financieras algunas veces aplazará los pagos de salarios e impuesto, pero las consecuencias de tal aplazamiento pueden ser severas. En la EEC no se da la situación de aplazamiento de los salarios.

El crédito en el mercado de dinero y los créditos a corto plazo son formas de financiamiento a corto plazo negociado en el mercado público o privado. Algunas veces las empresas grandes, bien establecidas y de alta calidad piden prestado sobre una base a corto plazo mediante papel comercial. En Cuba las empresas tienen la posibilidad de pedir créditos a corto plazo al banco para situaciones coyunturales dentro del año.

Además de utilizarse la administración de estas cuatro partidas (efectivo, cuentas por cobrar, inventario y cuentas por pagar) para analizar el comportamiento del capital de trabajo, existen técnicas generales para analizar y gestionar el Capital de Trabajo.

## **Técnicas generales para analizar y gestionar el Capital de Trabajo**

### **Estado de Variación del Capital de Trabajo**

Tiene como objetivo proporcionar información detallada sobre los cambios ocurridos en cada una de las partidas circulantes, lo cual permite al analista evaluar la administración financiera a corto plazo, la que actúa sobre la efectividad del ciclo operativo de la empresa.

Para la realización del estado de variación del capital de trabajo, se agrupa a su izquierda todas las partidas que pueden provocar un incremento del capital de trabajo a través de un aumento de activos circulantes y una disminución de pasivos circulantes, incluyéndose por último la disminución neta de capital de trabajo; y en la derecha las partidas que pueden provocar una disminución de capital de trabajo a través de disminución de activos circulantes e incremento de pasivos circulantes, así como el incremento neto de capital de trabajo. Dicho estado debe mostrar una igualdad en ambos lados. Una vez confeccionado, se determinan cuáles fueron las partidas que mayor influencia tuvieron en la variación del capital de trabajo.

### **Estado de Origen y Aplicación de Capital de Trabajo.**

El capital de trabajo constituye un instrumento eficaz para determinar la situación financiera de la empresa y la salud de la misma, por lo que a menudo se hace necesario realizar evaluaciones de cuáles han sido los factores que inciden en el comportamiento del mismo, por ello es recomendable la confección del estado de origen y aplicación de capital de trabajo; que revela los movimientos de fondos de la empresa y las principales decisiones (políticas) en materia de gestión financiera adoptadas en el respectivo ejercicio. Es un estado informativo adicional que relaciona los orígenes y aplicaciones de fondos de la empresa y permite que se tenga conocimiento de cuáles han sido las entradas de recursos y la utilización que se les ha dado, así como el efecto que produce el movimiento de entradas sobre los activos circulantes; el objetivo del mismo es mostrar el comportamiento de las políticas financieras: inversión, financiamiento y dividendos.

Puede ser utilizado para pronosticar, pero su función principal radica en ayudar a las entidades a evaluar las fuentes y usos de sus fondos, de saber si los recursos generados en las actividades son suficientes para atender la financiación requerida o sí, por el contrario, se tiene que recurrir a fuentes adicionales de financiamiento, ya que el conocimiento de los patrones históricos de aplicaciones de fondos permite planear los requerimientos de fondos futuros, a mediano y largo plazo.

A modo de resumen se puede plantear que brinda información a usuarios internos y externos. A los internos les permite determinar necesidades futuras de financiamiento; además de poder determinar cómo fluyen los fondos de la empresa; a los externos les permite conocer cuáles fueron las fuentes de fondos utilizadas por la empresa, cómo se usaron y las posibles necesidades

de financiamiento que puede tener la entidad y su capacidad de incrementar o no las utilidades.

Los orígenes: Se pueden definir como aquellos renglones que aumentan el capital de trabajo.

**Orígenes o Fuentes:**

- Disminución de un activo.
- Aumento de un pasivo.
- Utilidades netas después de impuestos.
- Depreciación y otros cargos o resultados que no requieren pagos en efectivo.
- Ventas de acciones.

Las aplicaciones: Se pueden definir como aquellos renglones que disminuyen el capital de trabajo.

**Aplicaciones o Usos:**

- Aumento de un activo.
- Disminución de un pasivo.
- Pérdida neta.
- Pagos de dividendos.
- Readquisición o retiro de acciones.

En resumen, la administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia que han sido analizadas anteriormente, cada una de ellas son un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera, es recurrente entonces tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social.

Se han expuesto técnicas con el propósito de analizar y gestionar el nivel aceptable de capital de trabajo. Además de la importancia de analizar el comportamiento del capital de trabajo y las partidas que lo componen para comprender la situación financiera de las empresas.



## **CONCLUSIONES GENERALES**

1. El estudio realizado permitió profundizar en el tema del Capital de trabajo y todos sus componentes.
2. La magnitud del capital de trabajo que debe buscar la empresa debe ser aquella que venga de la optimización de los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y del efectivo para operar.
3. Las razones financieras muestran que la empresa es capaz de enfrentar con sus activos más líquidos sus obligaciones a corto plazo, presenta buena situación de liquidez, siendo solvente.
4. Las técnicas de administración de Capital de Trabajo realizar análisis para conocer el comportamiento del mismo para la toma de decisiones.

## **BIBLIOGRAFIA**

- A, Stephen Ross y otros. O.C. p. 775. Administración Financiera - Análisis Financiero y Punto de Equilibrio. [s.a]. Recuperado el 6 marzo 2008 de <http://www.pyme.gob.mx/guiasempresariales/guias.asp?s=10&g=3&sg=23>.
- Aching, C. (2005). Ratios Financieros. [Versión Electrónica.]. Recuperado el 6 febrero 2008 de <http://www.monografias.com/trabajos28/ratios-financieros/ratios-financieros.shtml>
- Castro Díaz Balar, Fidel: Globalización, Ciencia y desarrollo. Editorial Científico Técnica, 2003 p. 37
- Cruz, M. [s.a]. Administración del Capital de Trabajo e Instrumentos de Inversión: La Función Financiera de la Empresa. Recuperado el 31 enero 2008 de <http://www.html.rincondelvago.com/administracion-del-capital-de-trabajo.html>.
- Cruz, O. (2006). Rentabilidad, Pronósticos Financieros [Versión Electrónica.]. Recuperado el 7 marzo 2008 de <http://temas-estudio.com/trabajos-tesis-monografias-resumenes/es/node/261>
- Gitman, L. (1994). Administración Financiera Básica. (p.234) México: Fuentes Impresoras.
- Gómez, G. E. (2001). El Factoring. [Versión Electrónica]. Recuperado el 5 abril 2008 de <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/13/factoring.htm>
- Gómez, G. E. (2002). Administración de las Cuentas por Cobrar II. Análisis del Crédito. [Versión Electrónica]. Recuperado el 18 marzo 2008 de <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/37/cxc.htm>.