



*Las opiniones y los contenidos de los trabajos publicados son responsabilidad de los autores, por tanto, no necesariamente coinciden con los de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.*



Esta obra por la Red Internacional de Investigadores en Competitividad se encuentra bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. Basada en una obra en riico.net.

## **Importancia del Capital de trabajo y su Impacto en la rentabilidad de las Empresas**

*IGNACIO ALMARAZ RODRÍGUEZ<sup>1</sup>*

*GRACIELA LARA GÓMEZ\**

*DENISE GÓMEZ HERNÁNDEZ\*\**

### **RESUMEN**

Existen diferentes formas en que cada empresa puede administrar sus recursos materiales y humanos, una relación adecuada entre los activos circulantes y los pasivos circulantes puede determinar la existencia de un negocio. Tener un control adecuado de los recursos y la visión de proyectarlos en el futuro determinando el costo de mantenerlos e invertirlos, así como el costo de recurrir a fuentes de financiamiento y el establecimiento de estrategias mejora la imagen de la empresa ante bancos, clientes y accionistas. Este estudio consiste en realizar un análisis del capital de trabajo y las principales razones financieras que tiene un alto impacto en la administración financiera de una empresa con la intención de proponer una estrategia de negocios que les permita mejorar su rentabilidad y reducir el riesgo. Se encontró que mediante la optimización de inventarios con un sistema Justo a Tiempo se puede aumentar la liquidez y reducir el apalancamiento.

**Palabras clave:** Capital de trabajo, recursos, circulantes, estrategia de negocio, riesgo.

### **ABSTRACT**

There are different ways in which each company can manage the human and material resources, a proper relationship between current assets and current liabilities can determine the existence of a business. Keep control of the resources and vision to project them into the future by determining the cost of maintaining and investment, and the cost of using funding sources and establishing strategies improves image of business to banks, customers and shareholders. This study is an analysis of working capital and major financial rates it has a high impact on the financial management of a company with the intention to propose a business strategy plan that allows them to improve profitability and reduce risk. It was found that by optimizing inventory system with Just in Time (JIT) can be increase liquidity and reduce leverage.

**Keywords:** working capital, resources, currents, business strategies, risk.

---

<sup>1</sup> \*\*Universidad Autónoma de Querétaro.

## INTRODUCCIÓN

El estudio de los activos circulantes, los pasivos circulantes y la relación existente entre estos dos conjuntos se le denomina administración del capital de trabajo. También se le denomina como la administración financiera en el corto plazo por lo que una administración efectiva de los fondos de una empresa puede minimizar la necesidad de incurrir en financiamiento a corto plazo (Block, 2010). La administración de capital de trabajo presenta aspectos fundamentales que la hacen esencial para la salud financiera de la empresa debido a que los activos circulantes llegan a representar hasta un 60% de los activos totales de una empresa de negocios, en algunos casos también representan inversiones muy volátiles, por lo que los activos circulantes requieren de una cuidadosa atención de la administración financiera (Eiteman, 2007).

Una administración efectiva de los recursos se manifiesta en una economía sana dentro de la empresa, que llegado el momento de liquidar la misma, los activos circulantes sean más que suficientes para sufragar las deudas que esta haya adquirido en el transcurso del tiempo para seguir operando (Brigham, 2010).

## CONCEPTOS

El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar, e inventarios) y abarca todos los aspectos de la administración de los activos y pasivos circulantes (Horngren, 2012).

Hay dos conceptos principales de capital de trabajo: capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto.

**Capital de trabajo neto:** es la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes esta es una medida del grado en que la empresa está protegida de los problemas del circulante.

$$\text{Capital de trabajo neto} = \text{Activos circulantes} - \text{Pasivos circulantes}$$

$$\text{CTN} = (\text{Inventarios} + \text{Caja} + \text{cuentas X cobrar}) - (\text{cuentas X pagar} - \text{acreedores div.})$$

**Capital de trabajo bruto:** es la inversión de la empresa en activos circulantes (efectivo, valores comerciales, ctas por cobrar e inventarios)

El capital de trabajo se puede clasificar en:

- a) **Capital de trabajo permanente:** es la cantidad de activos circulantes requerida para hacer frente a las necesidades mínimas a largo plazo de una empresa.
- b) **Capital de trabajo temporal:** es la cantidad de activos circulantes que varía con los requerimientos estacionales

El fundamento de la administración del capital de trabajo radica en las consecuencias de dos decisiones esenciales para la empresa. Estas son la determinación de:

- Nivel óptimo de inversión en activos circulantes.

- Mezcla apropiada de financiamiento a corto plazo.

Para Almaraz (2013), algunas suposiciones de rentabilidad sugieren una baja proporción de activo circulante y una alta proporción de pasivos circulantes, por supuesto que esta estrategia da como resultado un nivel bajo de capital neto de trabajo, sin embargo, compensar la rentabilidad de esta estrategia, es el riesgo incrementado por la empresa, dicho riesgo se traduce en la inestabilidad financiera para la empresa de no mantener suficientes activos circulantes para:

- a) Hacer frente a las obligaciones de efectivo a medida que esto ocurre.
- b) Sostener el nivel apropiado de ventas.
- c) Para determinar el nivel adecuado de activo circulante la administración debe considerar la interacción entre rentabilidad y riesgo.

La administración del capital de trabajo es importante porque para que una empresa opere con eficiencia es necesario supervisar y controlar con cuidado las cuentas por cobrar y los inventarios. Para una empresa de rápido crecimiento, esto es muy importante debido a que la inversión en estos activos puede quedar fácilmente fuera de control. Las empresas con rápido crecimiento necesitan capital adicional para las inversiones en cuentas por cobrar, en inventarios y en activos fijos, y si el crecimiento es muy rápido, parte de esta inversión tendrá que ser obtenida externamente y este crecimiento crea un problema de flujo de efectivo. Esto es, cuando aumenta la producción se requieren materias primas y mano de obra. Al terminarse la producción y venderse, si esta se vende a crédito nuestro flujo de efectivo se retrasara. La consecuencia es que se requerirán más recursos financieros para continuar pagando materias primas y mano de obra para no dejar de producir y que continúen las ventas (Block, 2010).

#### **Administración del activo circulante.**

Si una empresa pudiese realizar pronósticos perfectos, mantendría exactamente el efectivo justo para hacer los desembolsos a medida que se requieran, exactamente los suficientes inventarios para satisfacer los requerimientos de producción y de venta, exactamente la cantidad de cuentas por cobrar que implican una política óptima de crédito, y no mantendría valores negociables a menos que los rendimientos de intereses sobre tales activos excedieran el *costo de capital* de la empresa. El nivel de activos circulantes que se mantendría en el caso de pronósticos perfectos sería el mínimo teórico que necesitaría una empresa para maximizar sus utilidades (Block, 2001).

Cualquier nivel de tendencia por pequeño que este fuera significaría la inhabilidad para pagar las cuentas a tiempo, ventas perdidas o paros en la producción debido a faltantes de inventarios, y ventas perdidas debido a una política de crédito demasiado restringida.

Una decisión básica de políticas de administración del capital de trabajo es la elección entre el uso de financiamiento a corto y largo plazo. La elección entre las dos formas de endeudamiento involucra

un análisis de flexibilidad, de costos y de riesgo de cada una de las dos formas. Indica que las dos tasas de interés son más pequeñas sobre la deuda a corto plazo que sobre la deuda a largo plazo (Bodie, 2009).

Mientras más corto sea el programa de vencimiento de las obligaciones de deuda de una empresa, mayor será el riesgo de llegar a encontrarse ante la imposibilidad de hacer frente a los pagos de capital e interés. Por otra parte entre mayor sea el plazo de vencimiento, mayor el tiempo que tiene la empresa para hacer frente a sus pagos y será menos riesgoso el financiamiento de la empresa, si todo lo demás permanece constante. En resumen se tiene que una deuda a corto plazo tiene mayor riesgo que una deuda a largo plazo, pero también menos costo (Willianson, 2008).

Si una empresa no puede tomar préstamos de inmediato para hacer frente a salida inesperadas de efectivo, como resultado puede brindar un margen de seguridad sólo mediante:

- a) El aumento en proporción de activos líquidos.
- b) Alargando el programa de vencimiento del financiamiento.

Ambas acciones afectan la rentabilidad. En el primer caso asignan fondos a activos de bajo rendimiento, en el segundo, la empresa puede pagar intereses sobre préstamos correspondientes a periodos de largo plazo en donde no se necesitan fondos. Además, la deuda a largo plazo tiene un mayor costo de interés estimado que la deuda a corto plazo. Cada solución tendrá un impacto a la empresa en su capacidad para generar utilidades.

Si la empresa puede tomar préstamos en momentos de emergencia es necesario modificar el análisis anterior. Mientras mayor sea la posibilidad de la empresa de tomar préstamos en forma inmediata, es menor su necesidad de brindar margen de seguridad (Horngren, 2012).

Los inventarios son uno de los principales componentes del capital de trabajo por lo que requieren de una revisión cuidadosa y seguimiento permanente a su comportamiento. Lo fundamental es clasificar los artículos del inventario de tal manera que aseguremos que los artículos más importantes sean revisados con mayor frecuencia.

Los principales determinantes de los inventarios son:

- a) Nivel de ventas
- b) Longitud y naturaleza técnica del proceso de producción
- c) Durabilidad y la condición perecedera de los productos finales
- d) Factibilidad de recargar los inventarios
- e) Las consecuencias de carecer del algún producto

### **Pasivo Corriente**

La denominación de pasivo circulante comprende las fuentes de financiación de una empresa a corto plazo. Normalmente se entiende por corto plazo deudas que deben ser pagadas antes de un año. El

carácter de circulante hace referencia a que se trata de recursos financieros que no tienen afán de permanencia dentro de la empresa y se contraponen a los recursos permanentes.

### **Componentes del Pasivo Corriente**

Los componentes más habituales del pasivo circulante son:

- a) Créditos comerciales. Otorgados por proveedores y acreedores. Es el crédito que surge por el tiempo que transcurre entre el momento de la adquisición de los bienes o servicios y el momento del pago.
- b) Créditos bancarios. Préstamos obtenidos de entidades financieras, que pueden adoptar la forma de préstamos, línea de crédito o descuento de efectos.
- c) Pagaré de empresa. Financiación a corto plazo obtenida directamente de ahorradores y empresas o también de intermediarios financieros.
- d) Factoring. El factoring es la venta a otras empresas de los débitos de clientes.

Para eliminar las posibilidades por falta de liquidez que pudieran presentarse al ejecutar una estimación inadecuada, es recomendable obtener líneas de crédito superiores a los requerimientos determinados con bases presupuestales (Almaraz, 2013).

### **Administración financiera de pasivos.**

Las deudas de una empresa son una fuente de financiamiento que le permiten adquirir bienes de capital, inventarios, pago de nóminas, entre otros. Sin embargo, este financiamiento se debe analizar cuidadosamente, ya que compromete los recursos de la empresa a corto y largo plazo, según sea el caso. El primer paso para una efectiva administración de los pasivos conlleva la clasificación de los diversos tipos de deudas y obligaciones en grupos formados con valores homogéneos; y se debe realizar atendiendo su mayor y menor grado de exigibilidad.

## **METODOLOGÍA**

Las estrategias del análisis de las variables se lleva a través de la metodología cuantitativa, ya que a través de un análisis numérico se obtienen resultados que ayudan a tomar decisiones financieras para que las empresas no caigan en problemas de liquidez, por lo que las herramientas que se utilizan para la realización de éste análisis financiero son la interpretación de razones financieras y el análisis de estados financieros aplicado a un caso práctico de una compañía manufacturera que por razones de confidencialidad la empresa se denomina Compañía Ejemplo SA de CV.

## **DESCRIPCIÓN DE LA PROBLEMÁTICA**

Actualmente la Administración Financiera del Capital de Trabajo es uno de los principales problemas en pequeñas, medianas y grandes empresas manufactureras, ya que estas ponen más atención a otros rubros que a los estados financieros, como es el Estado de Resultados y algunas de sus variables en general, no dándose cuenta de la importancia que tiene la administración del capital de trabajo dentro del Balance General y sus principales variables a corto plazo para obtener la liquidez adecuada y hacer frente a sus pasivos.

Para dicho tipo de empresas es difícil mantener un Capital de Trabajo sano, ya que hay empresas que para conseguir la venta de su producto se van a las exigencias de los clientes, los cuales ejercen presión para la otorgación de créditos que van desde los 60 a 90 días de pago, y la empresas por el deseo de vender su producto aceptan esas condiciones, de tal forma que no consideran importantes los plazos de pago que deben establecer para sus clientes, realizando de manera inadecuada los contratos con sus clientes principalmente cuando son ventas de exportación y el tipo de moneda con el que se venden las mercancías principalmente son en dólares. Por otro lado tienen que hacer una efectiva administración de sus gastos de exportación y logística que impactarán el rubro de proveedores dentro del Balance General.

Otra problemática a que se enfrentan las empresas manufactureras es el abastecimiento de sus materias primas para su producto terminado principalmente cuando son compras de importación y el tipo de moneda con el que se compran suelen ser tanto en dólares como euros, y donde las condiciones de pago a dichos proveedores se obtienen de 30 a 60 días, he ahí que su rotación de cuentas por cobrar y por pagar no son las mismas, por un lado pagan a 30 y 60 días y suelen cobrar de 60 a 90 días no existiendo reciprocidad por lo que las empresas suelen encontrarse en problemas de liquidez que puede ser a corto o a largo plazo, así como el no tener solvencia para hacer frente a sus pasivos o cuentas por pagar y el abastecimiento de sus materias primas.

## **JUSTIFICACIÓN DE LA PROBLEMÁTICA**

En este trabajo se desea aportar a las empresas estrategias de mejora para la optimización de sus cuentas por cobrar y pagar en las operaciones de exportación e importación respectivamente, donde influyen factores económicos como el tipo de cambio, y de esta forma no tengan que recurrir a fuentes de financiamiento si se encuentran con problemas de liquidez, y en tal caso no puedan hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

Es importante considerar el impacto de la administración financiera en el capital de trabajo para lograr su permanencia en el mercado, tomando las decisiones adecuadas para prevenir el flujo de efectivo y no se vean afectadas otras áreas de las empresas, tal es el caso del área de producción e inventarios.

## **Definición de Variables**

A continuación se mencionan las variables de nuestro objeto de estudio.

- ⇒ Rotación de las cuentas por cobrar de exportación.
- ⇒ Rotación de las cuentas por pagar de importación.
- ⇒ Tipo de cambio
- ⇒ Capital de trabajo
- ⇒ Inventarios

## **JUSTIFICACIÓN DE VARIABLES**

A continuación se detalla el porqué del estudio de las variables que se analizan.

### ***Rotación de las cuentas por cobrar de exportación***

Es indispensable que el departamento de ventas en las empresas manufactureras haga un estudio particular de las negociaciones con sus clientes nacionales así como con sus clientes de exportación ya que ambos tienen diferentes condiciones de negociación. Por lo que deben tener una relación estrecha con el departamento logístico y financiero (Chapman, 2006).

El primero en referencia conoce a fondo de los otros gastos que pueden incurrirse para llevar a cabo una exportación, por otro lado el departamento financiero conoce la rotación de sus cuentas por cobrar de manera general con el objetivo de mejorarlas.

A través del estudio de esta variable se observa cómo afecta a la liquidez de la empresa si no se tienen previstas las condiciones de una exportación.

### ***Rotación de las cuentas por pagar de importación***

Es indispensable que al área de compras de las empresas manufactureras conozcan la importancia de la rotación de las cuentas por pagar de sus importaciones diferenciando contra las nacionales.

A través del estudio de esta variable se observa cómo afecta a la liquidez de la empresa si no se tienen previstos varios factores como son las condiciones de facturación, los impuestos aduanales e incoterms es decir, de las condiciones de entrega de las mercancías o productos.

### ***Tipo de cambio***

La mayor parte de las empresas manufactureras que realizan operaciones de comercio exterior no solo su departamento financiero sino también el de ventas y compras deben considerar la importancia del tipo de cambio como un factor importante para la toma de sus decisiones, ya sea al negociar con sus proveedores o clientes del extranjero, principalmente cuando tienen cuentas por pagar en dólares o euros (Besley, 2009).

A través de este estudio se muestra como esta variable afecta la liquidez de la empresa derivado al tipo de cambio usado en la provisión del gasto y del tipo de cambio usado al momento de pago incluso



cuando se habla de más de una moneda extranjera: dólar y euro. Así también otros conceptos que afectan las condiciones de pago, son los icoterms e impuestos aduanales.

### ***Capital de Trabajo***

Es indispensable tener en cuenta el resultado de la aplicación de la razón financiera del Capital de Trabajo, ya que a través de ésta fórmula se puede dar cuenta de lo que la empresa necesita crear, si más activos circulantes u observar que todo está muy bien. Como bien se sabe el activo circulante debe ser lo suficientemente grande para cubrir el pasivo a corto plazo con el fin de consolidar un margen razonable de seguridad, si en su caso no lo llega a tener necesita una estrategia para evitar insolvencia de su flujo de efectivo.

### ***Inventarios***

Para las empresas es muy importante mantener sanos sus inventarios, esto es, tener el suficiente stock para realizar su producción, sin embargo si la empresa suele encontrarse en problemas de liquidez no puede lograr tener inventarios sanos, ya que si no paga a tiempo a sus proveedores bajo los términos de negociación, éstos dejan de surtir sus materias primas, y por lo tanto los inventarios se ven afectados y las ventas también, lo que a su vez provoca problemas de liquidez.

Por otro lado muchas de las empresas controlan sus inventarios mediante un stock mínimo y un stock máximo, no teniendo estrategias para controlarlos mediante la técnica del “Justo a tiempo” de ahí la importancia de tener contacto con el área financiera para controlar a sus proveedores mediante técnicas de negociación y crédito para no abastecerse más de lo permitido (stock máximo) o bien menos de lo que debe comprar (stock mínimo) (Hapman, 2006).

## **ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS**

Administración de activos y pasivos a corto plazo.

En el estudio del análisis del Capital de Trabajo para demostrar los beneficios y ventajas de su aplicación en las empresas y la importancia que tiene para la toma de decisiones, es de vital importancia su aplicación a través de un caso práctico de una empresa que por razones de confidencialidad la empresa se denomina la Compañía Ejemplo SA de CV, por medio del cual se demuestra cómo esta puede mejorar su nivel de liquidez, a través de un estudio histórico de su Estado de Posición Financiera y donde utilizando efectivas técnicas y herramientas pueden fortalecer o llevar una relación directa con sus principales activos y pasivos a corto plazo.

### Estudio de Caso Práctico: Interpretación de Estado de Posición Financiera y Aplicación de Razones Financieras con Metodología Justo a Tiempo (JIT).

La Compañía Ejemplo SA de CV, es una empresa de giro alimenticio, es una empresa manufacturera que realiza exportaciones a los países principalmente de Sudamérica como Ecuador y Colombia, el 20% de sus ventas de exportación corresponden al mercado extranjero, es una empresa que tiene poco tiempo en el mercado, sin embargo sus márgenes de utilidad son muy buenos ya que las utilidades de su costo de su producto representan más del 15% del esperado.

El control de sus inventarios lo mantiene mediante la regla de seguir con un stock máximo y un mínimo, he ahí donde la Compañía requiere poner especial atención y añadir la técnica Justo a Tiempo para no tener inventario obsoleto lo cual es un impacto negativo.

La Compañía aparentemente se observa sana, ya que mantiene un resultado de capital de trabajo positivo, sin embargo esto no significa que la Compañía se encuentre financieramente sana, dicha problemática se detecta derivado a que en sus cuentas de bancos como de caja sus saldos son menores que sus cuentas por cobrar, esto es, su flujo de efectivo no se mueve tan rápido y por lo tanto ha tenido problemas de liquidez para hacer frente a sus pasivos en forma extemporánea, por lo que se requiere hacer un análisis profundo de sus cuentas de activo como pasivo circulante.

La tabla 1 muestra el comparativo de balances de la Compañía y donde se realiza un análisis de su situación financiera.

Tabla 1. *Compañía Ejemplo SA de CV: Comparativo de Balances Anuales*

|  | 2013          | %           | Proy.         | %           | 2012          | 2011          | 2010          |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Activo</b>                                |               |             |               |             |               |               |               |
| <i>Activo circulante</i>                     |               |             |               |             |               |               |               |
| <i>Efectivo</i>                              | 10,413        | 28%         | 10,413        | 29%         | 2,530         | 5,117         | 519           |
| <i>Clientes</i>                              | 14,605        | 38%         | 18,253        | 51%         | 16,440        | 8,013         | 16,087        |
| <i>Parte relacionada</i>                     |               |             |               |             |               | 224           | 252           |
| <i>Inventarios</i>                           | 12,902        | 34%         | 7,000         | 20%         | 8,376         | 11,508        | 13,016        |
|  |               |             |               |             |               |               |               |
| <i>Impuesto sobre la renta por recuperar</i> |               |             |               |             |               | 114           | 425           |
| <i>Otras cuentas por cobrar</i>              | 175           |             |               |             | 64            | 747           | 203           |
| <i>Pagos anticipados</i>                     | 0             |             |               |             | 395           |               |               |
| <b>Total activo circulante</b>               | <b>38,096</b> | <b>100%</b> | <b>35,667</b> | <b>100%</b> | <b>27,806</b> | <b>25,722</b> | <b>30,501</b> |
| <i>Muebles, maquinaria y equipo</i>          | 35,823        |             | 35,315        |             | 30,679        | 19,134        | 11,746        |

|   |               |  |               |  |               |               |               |
|---|---------------|--|---------------|--|---------------|---------------|---------------|
| <i>Otros activos</i>                            | 161           |  | 161           |  | 149           | 416           | 578           |
| <b>Total activo</b>                             | <b>74,081</b> |  | <b>71,142</b> |  | <b>58,634</b> | <b>45,274</b> | <b>42,824</b> |
| <b>Pasivo y capital contable</b>                |               |  |               |  |               |               |               |
| <i>Pasivo a corto plazo</i>                     |               |  |               |  |               |               |               |
| <i>Proveedores</i>                              | 4,597         |  | 7,000         |  | 4,739         | 5,335         | 8,603         |
| <i>Partes relacionadas</i>                      | 2,489         |  |               |  | 4,936         | 947           | 3,412         |
| <i>Impuesto sobre la renta por pagar</i>        | 1,182         |  | 100,00<br>0   |  | 1,784         |               |               |
| <i>Impuesto al valor agregado por pagar</i>     | 1,900         |  | 150,00<br>0   |  | 1,070         |               |               |
| <i>Gastos acumulados y otras cuentas</i>        | 18            |  |               |  | 30            | 62            | 126           |
| <i>Impuesto al valor agregado por pagar</i>     |               |  |               |  |               | 899           | 1,947         |
| <b>Total pasivo a corto plazo</b>               | <b>10,187</b> |  | <b>7,250</b>  |  | <b>12,560</b> | <b>7,244</b>  | <b>14,088</b> |
| <i>Capital contable</i>                         |               |  |               |  |               |               |               |
| <i>Capital social</i>                           | 59            |  | 59            |  | 59            | 59            | 59            |
| <i>Utilidades acumuladas de años anteriores</i> | 38,935        |  | 38,936        |  | 26,144        | 16,378        | 6,883         |
| <i>Utilidad neta del año</i>                    | 24,899        |  | 24,899        |  | 19,870        | 21,593        | 21,793        |
| <b>Total capital contable</b>                   | <b>63,893</b> |  | <b>63,894</b> |  | <b>47,073</b> | <b>38,030</b> | <b>28,737</b> |
| <b>Total pasivo y capital contable</b>          | <b>74,081</b> |  | <b>71,142</b> |  | <b>58,634</b> | <b>45,274</b> | <b>42,824</b> |

Fuente: Elaboración Propia

Unidades: Miles de pesos

En la tabla 1 se muestra los estados de posición financiera de la Compañía Ejemplo SA de CV de los años 2010, 2011, 2012 y 2013 para hacer el análisis comparativo de su administración de activos y pasivos a corto plazo. En esta tabla se puede observar que la Compañía ha mantenido dentro del término de cada año más altos sus activos que pasivos, derivado a que su cobranza la mantiene en una rotación que va de los 30 y 60 días, en cambio sus pasivos o cuentas por pagar la mantiene en una rotación que va de los 15 y 30 días, por lo que la Compañía necesita tener una relación más directa de sus activos y pasivos a corto plazo, esto es cobrar y pagar oportunamente para mejorar su liquidez en su flujo de efectivo, donde observamos que al término de cada año sus saldos son menores en sus cuentas por cobrar o clientes, derivado de ello la Compañía puede atribuir que el resultado de la razón financiera de su capital de trabajo es buena ya que el resultado es positivo, pero como bien se ha

comentado es necesario realizar el estudio de cada una de sus cuentas de Balance para que la Compañía pueda detectar qué acciones tomar para mejorar su liquidez en su flujo de efectivo, para disminuir el riesgo de no poder pagar a sus proveedores y tener que recurrir a préstamos.

Por otro lado utilizando el cálculo de las razones financieras de liquidez, se obtiene los siguientes resultados que se describen a continuación en la tabla 2.

Tabla 2. *Compañía Ejemplo SA de CV: Cálculo de razones financieras.*

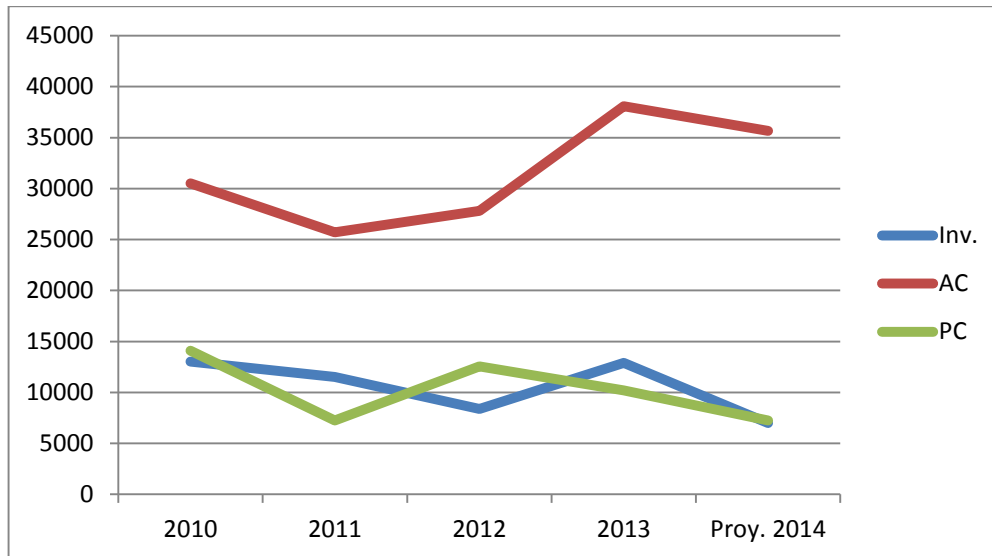
| <b>Concepto/Razón Financiera</b>                  | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>Proy. 2014</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|
| <i>Inventarios (Inv)</i>                          | 13,015      | 11,508      | 8,376       | 12,903      | 7,000             |
| <i>Activo Circulante (AC)</i>                     | 30,501      | 25,722      | 27,806      | 38,096      | 35,667            |
| <i>Pasivo Circulante (PC)</i>                     | 14,088      | 7,244       | 12,560      | 10,187      | 7,250             |
| <i>Activo Fijo</i>                                | 11,745      | 19,135      | 30,678      | 35,823      | 35,316            |
| <i>Capital de Trabajo (AC-PC)</i>                 | 16,413      | 18,478      | 15,246      | 27,909      | 28,417            |
| <i>Liquidez en Cap. Trab. (AC/PC)</i>             | 2.17        | 3.55        | 2.21        | 3.74        | 4.92              |
| <i>Prueba del ácido (AC.Inv)/PC</i>               | 1.24        | 1.96        | 1.55        | 2.47        | 3.95              |
| <i>Endeudamiento (Pasivo Total/ Activo total)</i> | 0.33        | 0.16        | 0.21        | 0.14        | 0.10              |

Fuente: Elaboración Propia

Unidades: Miles de pesos

Como se puede observar en la tabla 1 y 2, se realiza el análisis de un pronóstico utilizando el método Justo a Tiempo, esto para demostrar que a través de esa técnica la Compañía Ejemplo SA de CV puede obtener un mejor resultado en su capital de trabajo, disminuyendo aquellos inventarios que no participan inmediatamente en la elaboración del producto y que sólo están ocupando mayor espacio de almacenamiento, tal y como podemos observar en todos los años analizados la Compañía tiene un flujo de efectivo muy bajo en comparación a sus cuentas por cobrar cuyos saldos son más altos, se puede observar que los saldos de inventarios los cuales al término de los años 2013 y 2011 son más altos que el total de sus pasivos a corto plazo, por lo que si la Compañía utiliza la técnica Justo a Tiempo puede obtener mejores resultados en la administración de su flujo de efectivo el cual está ligado a la liquidez, misma que se debe planear para evitar que la Compañía pueda estar en problemas de quiebra, cierre de operaciones e incurra en el incumplimiento de pago a proveedores. La figura 1 muestra el comportamiento de los activos y pasivos circulantes con respecto a los inventarios:

Figura 1. Compañía Ejemplo SA de CV: Relación Inventarios, Activo Circulante (AC) y Pasivo Circulante (PC) con Pronóstico Justo a Tiempo (JIT)



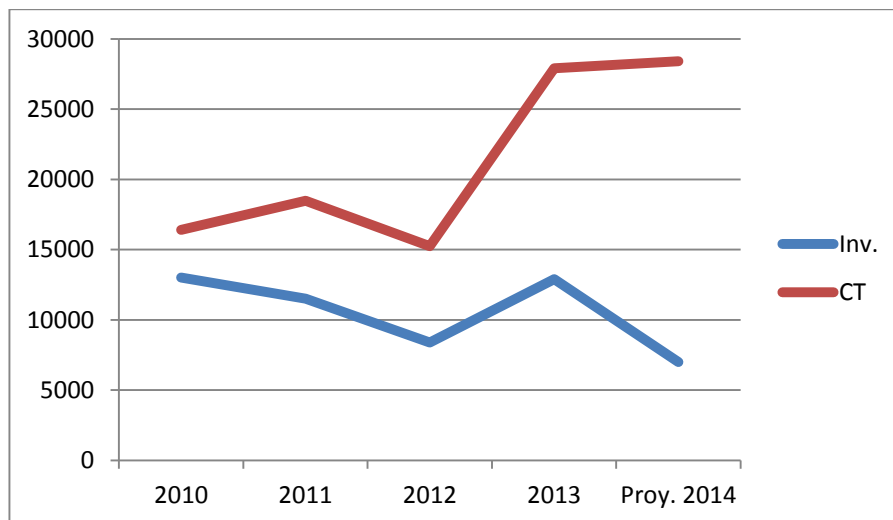
Fuente: Elaboración Propia

Unidades: Miles de pesos

Como se puede observar en la figura 1, la Compañía no realiza la técnica Justo a Tiempo (JIT), por lo que sus Inventarios y Pasivos no mantienen una relación directa o similar; en cambio si utiliza dicha técnica JIT tendría los mismos saldos en proveedores e inventarios manteniendo un inventario limpio sin ocupar espacio desperdiciado que puede haber dentro de sus almacenes.

En la figura 2 se muestran las que contienen en forma gráfica los resultados del cálculo de las razones financieras de liquidez.

Figura 2. Compañía Ejemplo SA de CV: Razón de Capital de trabajo (CT) con Pronóstico Justo a Tiempo (JIT) y relación con Inventarios (Inv).



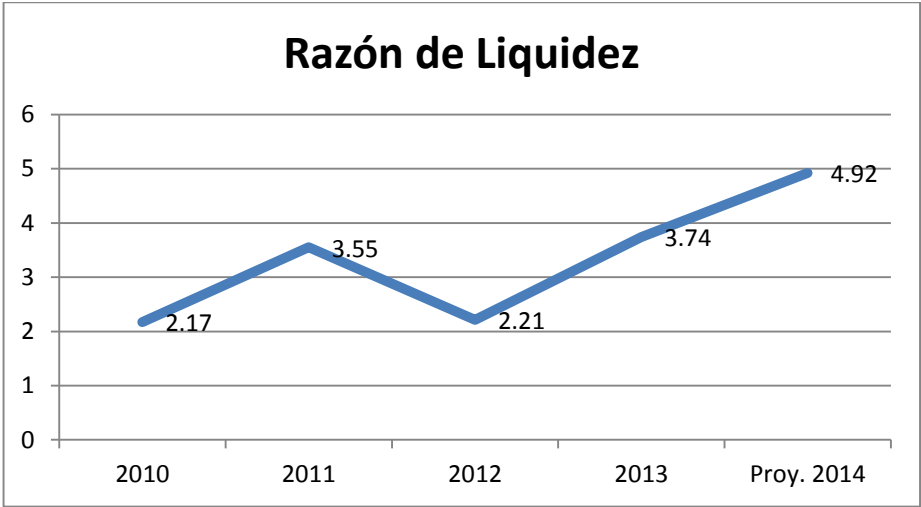
Fuente: Elaboración Propia

Unidades: Miles de pesos

Por otro lado la Compañía tiene cuentas por cobrar muy altas por lo que requiere mejorar su flujo de efectivo utilizando técnicas de ventas para lograr recuperar su cobranza pronto, realizando bonificaciones sobre ventas, publicidad de descuentos en determinados periodos, etc.

En la figura 2 se muestra la diferencia entre los Activo Circulante menos Pasivo Circulante y se observa que la Cía. Ejemplo SA de CV, le alcanza para cubrir sus deudas a corto plazo, sin embargo la Compañía, como anteriormente se ha comentado requiere poner atención al rubro de inventarios los cuales necesita disminuir para tener más flujo de efectivo o por otro lado administrar los saldos de sus cuentas bancarias en forma óptima para planear las posibles inversiones de compra de inventarios y activos fijos, tal como se puede observar en la figura 3, si la Compañía Ejemplo aplica la técnica JIT, esto es, al disminuir sus inventarios por ende la Compañía aumentará su capital de trabajo hacia activos de más pronta realización.

Figura 3. Compañía Ejemplo SA de CV: Razón de liquidez en el Capital de Trabajo con Pronóstico Justo a Tiempo (JIT)

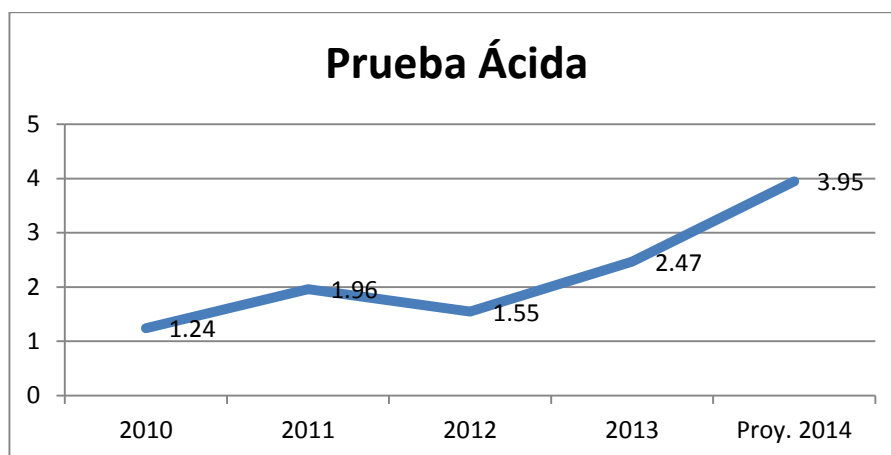


Fuente: Elaboración Propia

Unidades: No. de veces

En la figura 3, se puede observar que la Compañía Ejemplo SA de CV, en el año 2010 por cada peso que se debía alcanzó a cubrir \$2.17 pesos y para el 2011 le fue mejor posible cubrir con \$3.55 pesos al final del año, sin embargo para el año 2012 ya no le fue posible ya que solo alcanzó a cubrir con \$2.21 pesos, pero para el siguiente año vuelve a aumentar con \$4.92 pesos a cubrir por cada peso. El pronóstico confirma que si la Compañía disminuye sus pasivos a corto plazo gracias a la disminución de sus inventarios, la Cía. llega a cubrir cada peso por \$4.92, y hay que observar que la tendencia indica que va para arriba su razón de liquidez.

Figura 4. Compañía Ejemplo SA de CV: Razón de prueba del ácido con Pronóstico Justo a Tiempo (JIT).

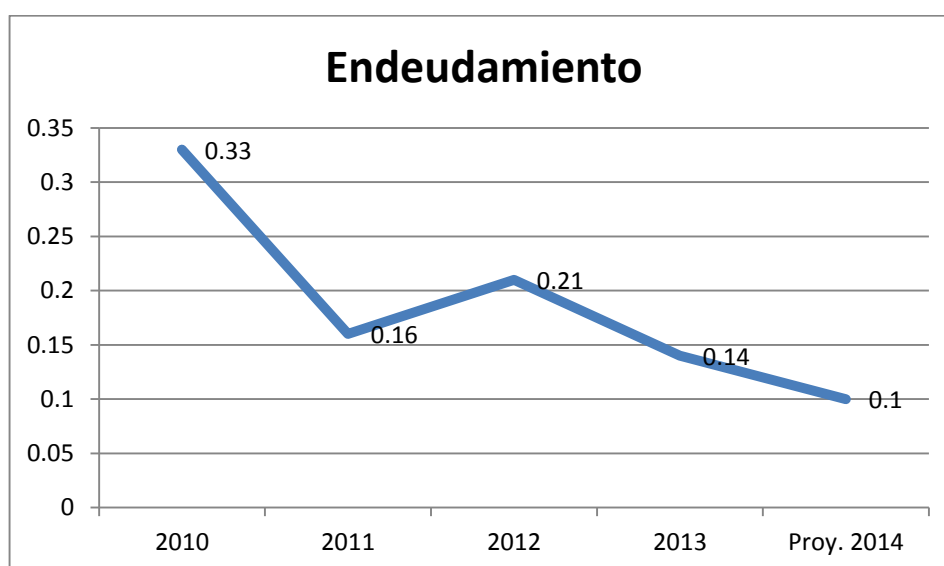


Fuente: Elaboración Propia

Unidades: No. de veces

En la figura 4, se puede observar que la Compañía Ejemplo SA de CV en el año 2010 por cada peso de deuda a corto plazo se solventó únicamente con \$1.24 pesos y para el 2011 le fue mejor posible cubrir con \$1.96 pesos al final del año, sin embargo para el año 2012 ya no le fue posible ya que solo se solventó con \$1.55 pesos pero para el siguiente año vuelve a aumentar con \$2.47 pesos a solventar o cubrir sus deudas a corto plazo.

Figura 5. Compañía Ejemplo SA de CV: Razón de apalancamiento con pronóstico Justo a Tiempo (JIT)



Fuente: Elaboración Propia

Ahora bien el pronóstico vuelve a confirmar que si la Compañía disminuye sus pasivos a corto plazo gracias a la disminución de sus inventarios, la Compañía llega a solventar o cubrir sus deudas a corto plazo por \$3.95, y hay que observar que la tendencia nos indica que va para arriba también su razón de prueba del ácido.

En la figura 5, se puede observar que la Compañía Ejemplo SA de CV en el año 2010, el 33% del total de su inversión (activos totales) han sido financiados con recursos de terceros, para el 2011 baja a 16% derivado de que invirtió en activos fijos al final del periodo, para el año 2012 tiene un 21% de su inversión que ha sido financiada con recursos de terceros, por la compra de una nave industrial, para el año 2013 baja a un 14% , como se puede observar en el estudio para el año “X”, si la Compañía disminuye sus inventarios y mantiene una cobranza buena ésta razón de apalancamiento puede llegar a un 10% financiada sus inversiones con recursos de terceros.

### RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Por medio del análisis efectuado de las cuentas de activo y pasivo a corto plazo y representación gráfica de los Estados Financieros de Posición Financiera de la Compañía Ejemplo SA de CV así como sus razones financieras de manera histórica, se recomienda a la Compañía utilizar la técnica Justo a Tiempo para reducir inventarios obsoletos que no formen parte inmediata para la producción de sus productos que vende, ya que la rotación de su cobranza es lenta en comparación a la rotación de sus cuentas por pagar, y se interpreta que es lenta, por un lado porque tiene ventas de exportación cuyas condiciones de pago son de 60 y 80 días, en comparación con las nacionales que van de los 30 y 60 días, y que indudablemente afectan su flujo de efectivo.

Tabla 3. *Compañía Ejemplo SA de CV: Cartera de clientes.*

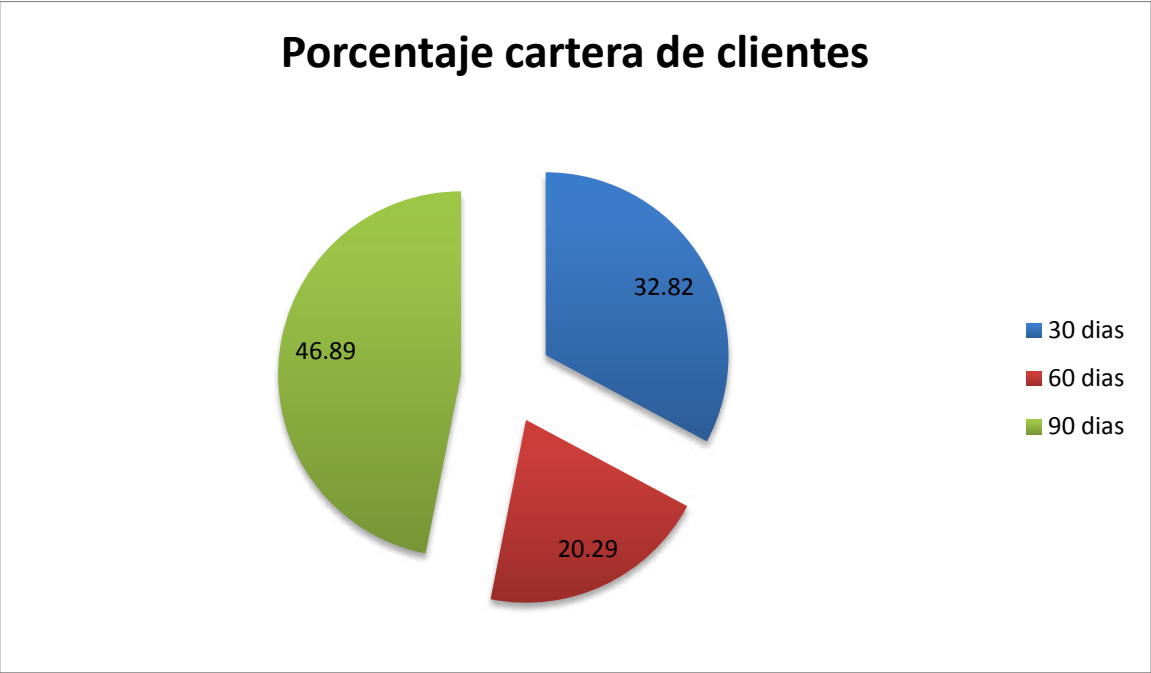
| Cliente      | Factura | Importe             | Plazo 30D         | Plazo 30D         | Plazo 30D           |
|--------------|---------|---------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| A            | 29      | \$ 270,600          |                   |                   | \$ 270,600          |
| B            | 32      | \$ 186,000          |                   |                   | \$ 186,000          |
| C            | 40      | \$ 225,900          |                   |                   | \$ 225,900          |
| D            | 42      | \$ 317,500          |                   |                   | \$ 317,500          |
| E            | 15      | \$ 195,150          |                   | \$ 195,150        |                     |
| F            | 22      | \$ 237,600          |                   | \$ 237,600        |                     |
| G            | 3       | \$ 294,800          | \$ 294,800        |                   |                     |
| H            | 4       | \$ 405,000          | \$ 405,000        |                   |                     |
| <b>TOTAL</b> |         | <b>\$ 2,132,550</b> | <b>\$ 699,800</b> | <b>\$ 432,750</b> | <b>\$ 1,000,000</b> |
| Porcentaje   |         | 100%                | 32.82%            | 20.29%            | 46.89%              |

Fuente: Elaboración Propia



De acuerdo a la información obtenida por la Compañía Ejemplo SA de CV, en especial en sus ventas de exportación la Compañía tiene un porcentaje más del 50 % de recuperación de su cartera a 61-90 días, por lo que es importante una estrategia de ventas para mejorar su flujo de efectivo. Por lo que se recomienda a la Compañía realizar un análisis de su cartera de clientes de exportación para observar el margen que perjudica en su flujo de efectivo.

Figura 6. Compañía Ejemplo SA de CV: Composición cartera de clientes de exportación.



Fuente: Elaboración Propia

Y tal como se puede observar en la figura 6, sólo un 33% recupera su cartera de clientes a 30 días. Si la Compañía aplica bonificaciones a sus clientes para incentivar el pronto pago, su cartera a 61-90 días disminuiría a un 30%, quedándose sólo con un 17%, por lo que es importante para tener más flujo de efectivo, o en su caso incrementar las ventas nacionales donde la cobranza es de 30-40 días. De acuerdo a la tabla 4 se puede observar que la técnica anterior descrita demuestra que la Compañía aumenta su flujo de efectivo y su cartera de clientes es menor, por lo que su resultado de capital de trabajo va en aumento de acuerdo a las razones financieras que se mostraron anteriormente. Es conveniente mencionar que no siempre es sano que se incremente la cuenta de cuentas por cobrar ya

que en el largo plazo una parte de estas cuentas pasan a incobrables afectando la posición financiera del negocio. Visto con otro enfoque la falta de liquidez de los clientes se transmite a la empresa.

Tabla 4. *Compañía Ejemplo SA de CV: Activo total fijo proyectado.*

*Unidades: miles de pesos.*

|                                       | <b>2013</b>   | <b>%</b>    | <b>Proy. 2014</b> | <b>%</b>    |
|---------------------------------------|---------------|-------------|-------------------|-------------|
| <i>Activo</i>                         |               |             |                   |             |
| <i>Activo circulante</i>              |               |             |                   |             |
| <i>Efectivo</i>                       | 10,413        | 14.05 %     | 10,413            | 14.64%      |
| <i>Clientes</i>                       | 14,605        | 19.72%      | 18,253            | 25.66%      |
| <i>Inventarios</i>                    | 12,902        | 17.42%      | 7,000             | 9.84%       |
|                                       |               |             |                   |             |
| <i>Otras cuentas por cobrar</i>       | 175           | 0.24%       |                   |             |
| <b><i>Total activo circulante</i></b> | <b>38,096</b> |             | <b>35,667</b>     |             |
| <i>Muebles, maquinaria y equipo</i>   | 35,823        | 48.35%      | 35,315            | 49.64%      |
| <i>Otros activos</i>                  | 161           | 0.22%       | 161               | 0.23%       |
| <b><i>Total activo</i></b>            | <b>74,081</b> | <b>100%</b> | <b>71,142</b>     | <b>100%</b> |

Fuente: Elaboración Propia

También se puede observar que la proporción de los inventarios se reduce considerablemente en el periodo proyectado ya que se reduce de 17.42% en el año 2013 a 9.84% en el periodo proyectado que es donde se aplica el sistema de justo a tiempo. Esto significa que mientras se mantengan o aumenten las utilidades se estará generando mayor riqueza con menor capital y mejorará la posición financiera de la empresa sujeta de estudio.

### CONCLUSIONES

La administración financiera del corto plazo o del capital de trabajo es importante para que una empresa sea rentable mediante el uso racional de los recursos con que se disponen siendo necesario supervisar y controlar las cuentas por cobrar y los inventarios. Esto se puede realizar llevando un control en línea sobre los costos y haciendo revisiones periódicas cada semana o con la frecuencia que el negocio lo requiera.

Para las empresas de rápido crecimiento es muy importante su inversión en activos líquidos, ya que pueden perder el control fácilmente por la dinámica de estos. Las empresas con rápido crecimiento necesitan capital adicional para las inversiones en cuentas por cobrar, en inventarios y en activos fijos,

y si el crecimiento es muy rápido, parte de esta inversión tendrá que ser obtenida externamente y este crecimiento crea un problema de flujo de efectivo.

La administración efectiva de los inventarios es de vital importancia, por ejemplo para las empresas de manufactura se recomienda no tener más del 25% del total de sus activos en inventarios, ya que al no ser activos de pronta realización se puede caer en situaciones de insolvencia y falta de liquidez, además de que el principal problema desde el punto de vista financiero de los altos inventarios es su financiamiento.

Cuando aumenta la producción se requieren inventarios de materias primas, en proceso y producto terminado, si este último se vende a crédito nuestro flujo de efectivo se retrasara. La consecuencia es que se requerirán más recursos financieros para continuar pagando materias primas y mano de obra para no dejar de producir y que continúen las ventas.

Una administración sólida de capital de trabajo es un requisito indispensable que no puede faltar en las empresas, un administrador financiero debe dedicarse a la administración del capital de trabajo, es decir, a la planeación, organización, dirección y control de los activos y pasivos a corto plazo, por lo que el valor de una empresa no puede maximizarse en el largo plazo a menos de que sobreviva en el corto.

La rentabilidad de las empresas depende de los flujos de efectivo y estos a su vez de la velocidad a la que se cierra el flujo del efectivo, es decir desde que se paga a los proveedores por las materias primas hasta que los clientes pagan el producto que se les vendió. Entre más corto sea este ciclo del efectivo mayor será la rentabilidad de la empresa.

Para una efectiva toma de decisiones financieras es muy importante que se tengan indicadores de desempeño que permitan identificar a tiempo problemas de insolvencia, de liquidez y de rentabilidad. Algunos de estos indicadores pueden ser las razones financieras, la tasa interna de rendimiento (TIR), el valor presente neto (VPN, el costo de capital y el valor económico agregado (EVA), entre otros.

## **REFERENCIAS**

Almaraz, I. (2013). *Administración Financiera Como Estrategia Para Lograr Ventajas Competitivas en las Organizaciones*. 1ra. Edición. México: Ed. Fontamara.

Almaraz, I., Gómez, D. y Banda, H. (2012). *Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión. Aspectos Económicos y Financieros*. 1ra. Edición. México: Ed. Probooks.

Berenson, M., Levine, D. & Krehbiel, T. (2009). *Basic Business Statistics. Concepts and Applications*. 11st Edition. Mexico: Pearson Prentice Hall.

- Besley, S. y Brigham, E. (2009). *Fundamentos de Administración Financiera*. 14va Edición. México: McGraw Hill.
- Block, S. y Hirt, G. (2010). *Administración Financiera*. 12va. Edición. Colombia: McGraw-Hill.
- Block, S. y Hirt, G. (2001). *Fundamentos de Gerencia Financiera*. 9na. Edición. Colombia: Irwin McGraw-Hill.
- Bodie, Z., Merton, R. & Cleeton, D. (2009). *Financial Economics*. 2nd Edition. USA: Pearson Prentice Hall.
- Brigham, E. & Houston, J. (2010). *Fundamentals of Financial Management*. 14th Edition. USA: Harcourt.
- Chapman, S. N. (2006). *Planificación y control de la producción*. México: Pearson Education.
- Eiteman, D., Stonehill, A. & Moffett, M. (2007). *Multinational Business Finance*. 11st. Ediction. USA: Pearson Addison Wesley.
- Gido, J. y Clements, J. P. (2007). *Administración Exitosa de Proyectos*. 3ra. Edición. México: CENGAGE Learning.
- Heizer, J. y Render, B. (2004). *Principios de administración de operaciones*. México: Pearson Education.
- Horngren, C., Datar, S. y Rajan, M. (2012). *Contabilidad de Costos. Un Enfoque Gerencial*. 14ta Edición. México: Pearson.
- Samuelson, P. y Nordhaus, W. (2010). *Economía con Aplicaciones en Latinoamérica*. 19na. Edición México: Mc Graw Hill.
- Taylor, J. y Weerapana, A. (2012). *Principios de Economía*. 6ta. Edición. México: CENGAGE Learning.
- Williamson, S. D. (2008). *Macroeconomics*. 3rd. Edition. USA: Pearson Addison Wesley.