



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.

El capital de trabajo y el financiamiento en las Pymes: Basado en un estudio bibliométrico

José Angel Arreola Enríquez¹

*Carlos Fong Reynoso**

*Juan Gaytán Cortes **

Resumen

Los estudios bibliométricos son una herramienta en la investigación para determinar el impacto en la comunidad científica de los artículos publicados, estos mismos, establecen parámetros que determinan cuales artículos son los más citados, así como los autores más reconocidos y los países donde se publican los artículos, entre otros. Por ello, para esta investigación se considera como herramienta la bibliometría basada en Scopus para determinar el comportamiento de la gestión del capital de trabajo en las pymes correspondiente a México. En primer término, a pesar de que varios autores manifiestan la importancia del estudio de la gestión capital de trabajo en las pymes, en México no existe ningún artículo científico que aborde el tema, ya que en otras economías similares a la de México si se han desarrollado este tipo de estudios. Además en este trabajo se aborda el impacto del financiamiento y la gestión del capital de trabajo.

Palabras claves: Gestión del capital de trabajo, bibliometría, pymes y financiamiento.

Abstract

Bibliometric studies are a tool in research to determine the impact on the scientific community of published articles, these, establish parameters that determine which articles are the most cited, as well as the most recognized authors and the countries where the articles are published , among others. Therefore, for this investigation, Scopus-based bibliometry is considered as a tool to determine the behavior of working capital management in SMEs corresponding to Mexico. First, despite the fact that several authors state the importance of the study of working capital management in SMEs, in Mexico there is no scientific article that addresses the issue, since in other economies similar to that of Mexico, if they have developed this type of studies. In addition, this work addresses the impact of financing and the management of working capital.

Keywords: Working capital management, bibliometry, SMEs and financing.

¹ Universidad de Guadalajara, Centro Universitario De Ciencias Económico Administrativas

Introducción

En la actualidad empresarial existen cambios económicos y financieros que influyen en los comportamientos de las organizaciones, para entender estos fenómenos existen medios especializados como son las bases de datos de información científica que ayudan a analizar las tendencias, comportamientos e impactos de la información generada. Con ello, tratar de interpretar y dar posibles soluciones a los problemas que se enfrentan diversas organizaciones, como es el caso las Pequeñas y Medianas Empresas (pymes) correspondiente al área financiera. En este sentido, la importancia de dar sustento teórico y observar la evolución y relevancia de los temas de la investigación formal, concurren los estudios bibliométricos, los cuales denotan la frontera de conocimiento con base en los artículos, libros, conferencias, entre otros, publicados en revistas de alto impacto de la comunidad científica.

En México, la producción de artículos producidos sobre la gestión del capital de trabajo y el financiamiento en las pymes es prácticamente nula, a diferencia de otros países con economías similares. Por lo tanto, es conveniente analizar con un estudio bibliométrico las teorías y los estudios empíricos y sus tendencias para la toma de decisiones empresariales en las pymes en específico en la gestión del capital de trabajo y el financiamiento.

Bibliometría

En la actualidad los estudios científicos requieren estar en la frontera del conocimiento utilizando bases de datos confiables y reconocidos. Aunado a la base de datos, es importante seleccionar los textos más representativos con los que cuenta la base de datos, para ello existen la bibliometría que es un generador de los indicadores como es el número de veces que ha sido citado algún documento científico que contiene una base de datos. En ese sentido, Broadus (1987) afirma que la bibliometría se encarga de hacer un recuento de los textos publicados de unidades bibliográficas y que puede ser utilizada en cualquier área del conocimiento. Así mismo, Macias-Chapula (1998) sostiene que la bibliometría refuerza el conocimiento dentro del campo de la investigación, ya que la considera como una técnica que sirve como una herramienta en cualquier área de la investigación científica. Por lo tanto, la bibliometría es de vital importancia ya que lleva al investigador a la parte de la recolección de datos estadísticos sobre los trabajos publicados, en el cual lleva al investigador a la reflexión del estado del arte desde el punto de vista analítico, cuantitativo y cualitativo, para realizar una investigación de alta calidad en el meta-análisis.

Dentro del inexperiencia del manejo de las bases de datos de información científica, existe las problemáticas y la complejidad correspondiente a las operaciones en las organización, evaluación y la actualización de la información, para ello, una de las plataformas más utilizadas en los estudios

bibliométricos es Scopus, la cual contribuye a la selección, veracidad y acotación de los temas de investigación, dando como resultado un aprendizaje para la interpretación de las posibles soluciones hacia las problemáticas (Bermúdez y Rodríguez, 2007). Por lo tanto, la bibliometría consiste en el estudio cuantitativo de obras literarias científicas producidas, enfocadas a la variedad de las disciplinas del conocimiento, en las que se pretende abordar por parte del investigador (Wallin, 2005).

Para las investigaciones formales, la bibliometría se ha convertido en un herramienta bastante utilizada, debido a la creación de indicadores bibliométricos, como es el caso de las finanzas, donde con base a los resultados es posible evaluar la información y poder tomar las decisiones en la construcción de propuestas científicas dirigidas por ejemplo al financiamiento y presupuesto (Weingart, 2005).

Marco teórico de capital de trabajo

Dentro del estudio de las finanzas en las empresas la gestión del capital de trabajo ha tenido una evolución con respecto a nuevos conceptos, análisis y enfoques en diferentes industrias y empresas de acuerdo a su tamaño, desde las grandes corporaciones así como las de menor tamaño como lo son las pymes (pequeñas y medianas empresas), además es de considerar la financiación eficiente del capital de trabajo para la mejora en sus resultados financieros (Pratap y Kumar, 2014). Los estudios que se han realizado con respecto a la gestión del capital de trabajo han evidenciado la importancia de analizar las operaciones de la empresa a corto plazo, debido al impacto que representa en el desempeño financiero acotado a la rentabilidad de las organizaciones como lo afirma Deloof (2003), Falope y Ajilore (2009), Gill et al. (2010), así mismo, también sostienen que una gestión eficiente y agresiva en la liquidez ofrece mejores resultados en la utilidad de la operación e incrementa los valores de las empresas.

El capital de trabajo es parte fundamental en la eficiencia financiera de las organizaciones de cualquier tamaño, ya que, en algunos casos las inversiones realizadas en el activo total están concentradas en el activo circulante Padachi (2006). El cual forma parte del capital de trabajo que busca el equilibrio entre los activos corrientes y pasivo corrientes, donde cabe señalar que el capital de trabajo neto excluye los activos fijos dado a que no pertenecen al convertibilidad a corto plazo (Pass y Pike, 1984)

Para los componentes del capital de trabajo neto Pass y Pike (1987) hacen una segmentación entre los activos circulantes y pasivos circulantes como son:

Activos a corto plazo

- a) Inventarios ya sea de materias primas, producto en proceso y producto terminado.
- b) Deudores que tienen deuda con la empresa por concepto de alguna venta del producto o servicio del giro de la empresa.
- c) Otorgamiento de créditos a proveedor por algún saldo o devolución que haya quedado pendiente por cobrar.
- d) Dinero en efectivo perteneciente a la organización.
- e) Valores a cortos plazos correspondientes a préstamos realizados a terceras personas que no necesariamente se hayan realizado por el concepto de transacciones comerciales del giro del negocio.

Pasivo a corto plazo

- a) Pago a acreedores comerciales como pueden ser los proveedores de materia prima o insumos para la operación del giro de la empresa.
- b) Préstamos bancarios a corto plazo.
- c) Otros préstamos a corto plazo.
- d) Impuestos y dividendos pendientes por liquidar a corto plazo.

Por lo tanto, el capital de trabajo neto considera la interacción de los elementos antes mencionados, así como llegar a una estabilidad en el proceso de operaciones a corto plazo de las organizaciones. Además, para medir el comportamiento del capital de trabajo neto, se considera una herramienta que es el ciclo de conversión en efectivo (CCC) utilizada de manera frecuente para los que abordan el estudio del capital de trabajo y miden la rentabilidad operativa de las organizaciones, ya que el CCC se establece como: $CCC = \text{Numero de rotación de inventarios en días (-) menos rotación de cuentas por pagar en días (+) más rotación de cuentas por cobrar en días}$, por lo tanto, este ciclo representa la necesidad de capital de acuerdo al tiempo que requiere la empresa, además entre más reducido sea el ciclo conlleva mayor rentabilidad operativa Deloof (2003), Raheman y Nasr (2007), García-Teruel y Solano (2007).

Entre las organizaciones existen empresas que por naturaleza carecen de una estructura financiera sólida que les ayuden a su crecimiento, esto afecta de manera directa a las gestión del capital de trabajo, donde este mismo, genera los recursos monetarios a corto plazo, para ello es conveniente considerar la administración de diversas fuentes de financiamiento, tanto como la contratación de deuda o el otorgamiento de crédito a los clientes de manera eficiente (Gitman, 1986). Para sustentar lo anterior, existen diferentes teorías donde se describe la racionalidad del individuo de manera

colectiva que en su momento coexistieron como aceptadas, así mismo fueron conocidas como teorías tradicionales, sin embargo, en la actualidad hay una nueva tendencia teóricas que responden a las cuestionamientos y postulados sobre las finanzas debido a la evolución de los mercados y su interconexión (Hernández De Alba, Chongo y Salazar, 2014). Esta evolución de las teorías con relación a las finanzas en el apartado de gestión del capital de trabajo y financiamiento en las organizaciones se puede describir con los estudios bibliométricos de acuerdo a los criterios establecidos en la investigación y los fines que esta misma establezca.

Para entender el comportamiento de la gestión del capital de trabajo en las empresas, es conveniente analizar las teorías que explican y determinan el comportamiento financiero en esta disciplina con respecto a las organizaciones, así como los resultados como son la liquidez y la rentabilidad, los cuales son generados por medio de la inversión de capital, y criterios para el incremento de sus ventas para decidir el grado óptimo de inversión en el efectivo (Shin y Soenen, 1998).

En los estudios revisados sobre la gestión del capital de trabajo muestran las técnicas con las cuales se ha medido el comportamiento del capital de trabajo en las pymes, todo para tener como resultado medir el desempeño financiero de las empresas, entre los cuales destaca:

El Ciclo de Conversión de Efectivo (CCE) se define como el tiempo que transcurre entre la fabricación adquisición de la materia, el almacenamiento de la misma, la transformación de la materia prima y la colocación en el mercado. Con lo anterior, se generan movimientos financieros correspondientes a que la empresa contraiga deuda con los proveedores, almacena mercancía (dinero detenido) y el cobro de la mercancía entregada al cliente. Esta herramienta se establece como indicador en días, dado que es entre menor sea el tiempo en el CCE, la empresa tendrá mejor desempeño financiero. Cabe señalar que casa sector e industria tienen manejo diferente en el CCE, y las estrategias de financiamiento (proveedor – empresa y empresa – cliente) que se pretenden establecer.

Otra herramienta para generar indicadores en la gestión del capital de trabajo y utilizada por algunos autores es el Retorno sobre los Activos (ROA), donde se mide el rendimiento y eficiencia de los activos totales de una empresa en un tiempo determinado, cabe señalar que el activo total se divide entre dos partes el activo fijo y el activo circulante, este último pertenece al capital de trabajo y conlleva una relación con el desempeño financiero de las organizaciones. Otros autores utilizan el beneficio bruto de la explotación calculado antes de deducibilidad de los gastos financieros (EBITDA siglas en ingles), para analizar el capital de trabajo, aun cuando no es muy común en los estudios

consultados, dado que busca mostrar el desempeño financiero en términos de la operatividad de acuerdo a la actividad productiva de la empresa sin tomar en cuenta los impuestos y depreciaciones.

Así mismo, existe otra de las herramientas utilizadas en las investigaciones de la gestión del capital de trabajo y el financiamiento, son las razones financieras o ratios financieros, lo anterior sirve para analizar el comportamiento de la organización en cuestiones financieras en un tiempo determinado. Aun cuando existen gran cantidad de las mismas, no todas son utilizadas para medir el desempeño financiero basado en el financiamiento y la interacción con el capital de trabajo.

Los estudios sobre la gestión del capital de trabajo en las pymes se han realizado en diferentes países por ejemplo, España, Portugal, Gran Bretaña, Kenia, Vietnam con economías y marcos regulatorios diferentes. Aun con lo anterior, los autores de las investigaciones han coincidido en la complejidad de abordar el tema financiero en las pymes, ya que las pymes tienen por naturaleza una estructura administrativa y operativa alejada de las teorías financieras aplicadas a las grandes corporaciones. Aunado a lo anterior, el entorno económico y las condiciones para el financiamiento de las pymes no coinciden para fomentar el crecimiento de las mismas, debido a factores como: tasa de interés, montos, tiempo de liquidación de la deuda y la información asimétrica entre otros. Los estudios realizados muestran las variables a considerar y su relación dentro de la gestión del capital de trabajo. Cada estudio empírico muestra las variables a considerar para analizar la gestión del capital de trabajo, en algunos casos coinciden en las variables estudiadas, ya que por naturaleza de las mismas tienen relación con el capital de trabajo y su desempeño financiero dentro de las empresas pymes.

Marco teórico sobre financiamiento

En México según las encuestas realizadas por diferentes instituciones, el financiamiento empresarial no ha tenido los resultados esperados correspondientes a la colocación de los créditos en las empresas, debido a las altas tasas de interés, información asimétrica y otros factores que hacen que no se concreten los proyectos financieros. Aun cuando los oferentes de crédito crean productos específicos para las empresas pymes como lo es el caso de la banca comercial y la banca de desarrollo, en gran parte no son utilizados. Por otro lado, en México según SCOPUS no existen trabajos o investigaciones relacionadas con el financiamiento y el capital de trabajo para la obtención de la rentabilidad operativa de las empresas pymes.

El financiamiento es parte fundamental para la operatividad en la gestión del capital de trabajo, ya que es un recurso extra para la inversión en materias primas principalmente, sin embargo cuando el financiamiento supera los costos tiende a afectar de manera negativa al capital de trabajo, ya que se

incremente la deuda a pagar a corto plazo y ejerce presión en la producción de la mercancía y la venta, en lo posterior agilizar el proceso de cobro para poder liquidar a tiempo el financiamiento solicitado.

Para algunas empresas pymes el financiamiento es parte fundamental en la gestión del capital de trabajo, debido a que existen varias fuentes del mismo, tanto interno como externo, este último en la mayoría de los casos tiene altos costos para la pymes debido a la información asimétrica que presentan las mismas así como los requisitos para el otorgamiento del financiamiento (Wilner, 2000).

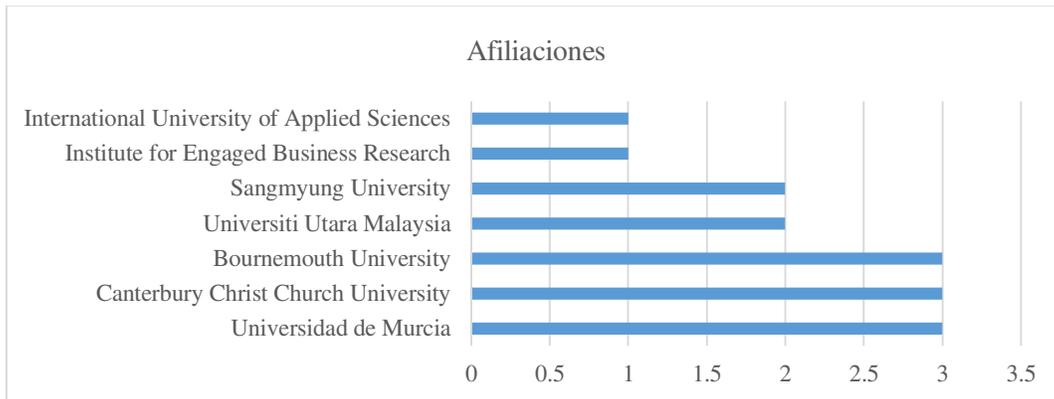
Con base en lo anterior, existen teorías que lo soportan la gestión del capital de trabajo y el financiamiento como son: Teoría de la agencia, Teoría del costo de oportunidad, Teoría del pecking orden (Jerarquía) , Teoría de la compensación (trade-off), Teoría del equilibrio, Teoría de la irrelevancia y la Teoría del ciclo de conversión de efectivo, las cuales sirven como punto de partida en la investigación planteada, sin embargo existen dos teorías (de la anteriores), que son las más representativas de acuerdo enfoque y elementos de la línea de investigación, las cuales son la Teoría del ciclo de conversión de efectivo y la Teoría del trade-off.

Resultados de la bibliometría

Para la elaboración de la lista de los artículos totalmente enfocados a la gestión del capital de trabajo en las pymes, se utilizó la base de datos de Scopus, en la cual se realizó la primera búsqueda tomando como referencia “Working capital management”, en la cual arroja un resultado de filtrado por el área de Economía-Finanzas y negocios, donde se arrojan 229 títulos. En lo posterior, se hace un filtrado de “Working capital management” “SMEs” conservando las áreas, da como resultado 149 artículos, de los cuales se hace un discriminación minuciosa basada en la revisión de los resúmenes de cada uno de los artículos, con base en lo anterior queda un listado de 25 artículos específicos para la gestión del capital de trabajo en las. Siendo el artículo “Effects of working capital management on SME profitability” el más citado con 196.

Así mismo, en Scopus basado con los criterios de filtros y búsqueda antes señalados se muestran las instituciones más importantes que han intervenido en el estudio con respecto a las publicaciones de artículos Gráfico 1.

Gráfico 1. Afiliaciones de instituciones



Fuente: Elaboración propia basada en Scopus 2019

Otro de los aspectos importantes de estudio bibliométrico, es el autor y el número de artículos que han publicado. En la Tabla 1 se muestra la información en este rubro.

Tabla 1. Autor y número de publicaciones

Autor	Cantidad de Artículos
Afrifa, G.A.	3
García-Teruel, P.J.	3
Martínez-Solano, P.	3
Baños-Caballero, S.	2
Tauringana, V.	2
Tingbani, I.	2

Fuente: Elaboración propia basada en Scopus 2019

En cuestión de la evolución de producción sobre publicaciones de artículos científicos sobre la gestión del capital de trabajo según Scopus, el Gráfico 2 muestra el comportamiento a través del tiempo desde el 2000 al 2019.

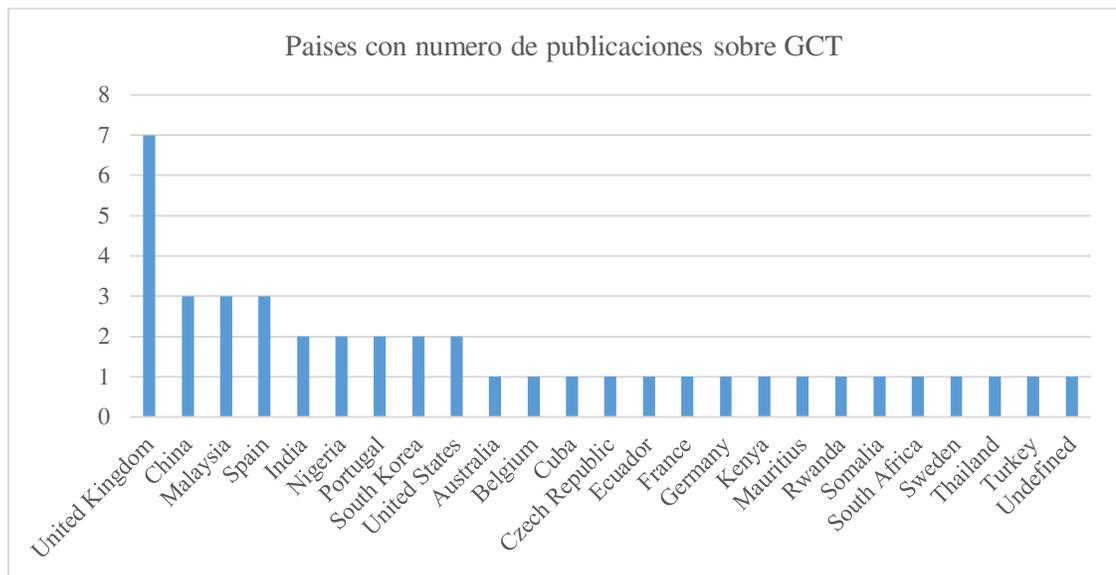
Gráfico 2. Evolución de las publicaciones de artículos sobre la gestión del capital de trabajo



Fuente: Elaboración propia basada en Scopus 2019

Para la investigación sobre la gestión del capital de trabajo es importante determinar cuáles son los países más representativos en el tema. Por la tanto, la Gráfica 3 muestra los países de acuerdo a sus producciones de investigación.

Gráfico 3. Países según la publicación de artículos



Fuente: Elaboración propia basada en Scopus 2019

Una de las teorías más importantes dentro del estudio de la gestión del capital de trabajo es la teoría de la conversión del ciclo de efectivo, la cual se realiza una búsqueda en Scopus con relación a la cantidad de artículos publicados y la evolución en el periodo de 2007 al 2017, donde se observa un comportamiento sin cambios significativos del 2007 – 2014. Para el año 2015, no hubo artículos registrados, sin embargo para el año 2016 y 2017 tuvo un incremento significativo con la generación de 4.

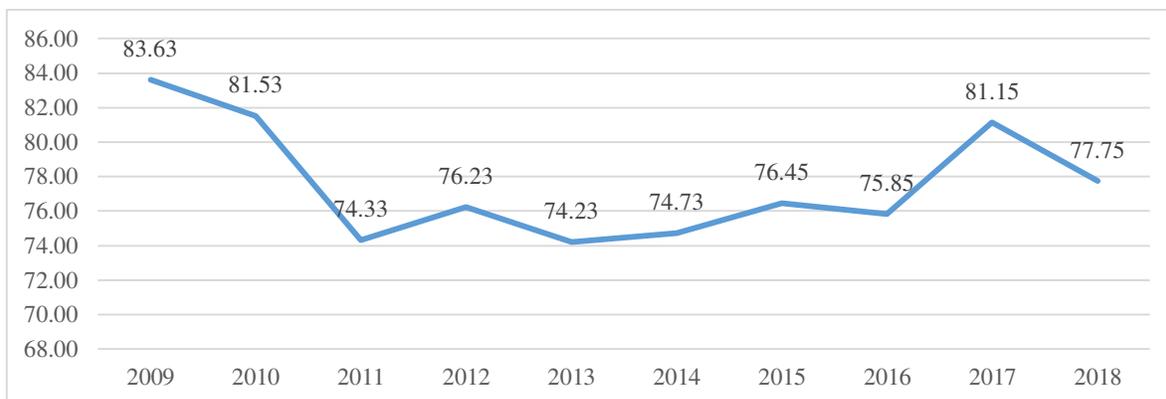
Para determinar la relación entre la teoría de trade-off y el financiamiento basada en los autores que lo relaciones en sus trabajos, se realiza una búsqueda en Scopus, donde da como resultado el autor Serrasqueiro se convierte en el más representativo en este estudio con 5 artículos de los cuales los más citados con 20 referencias son: *Is Age a Determinant of SMEs' Financing Decisions? Empirical Evidence Using Panel Data Models* y *Profitability in Portuguese service industries: A panel data approach*.

Los autores con mayor relevancia con respecto al número de citas y la teoría de la conversión del efectivo son Bigelli, y Sanchez-Vidal con 25 citas en artículo “Cash holdings in private firms”.

Resultado del financiamiento datos ENAFIN y BM

Las fuentes de los indicadores para el financiamiento y la gestión del capital de trabajo una de las fuentes más el Banco de México, donde el Gráfico 4, muestra el comportamiento de los créditos solicitados por las empresas con respecto al capital de trabajo de manera porcentual con un periodo del 2009 al 2018, donde se denota el estancamiento de los créditos para este rubro del 2011 al 2016. Para el siguiente año 2018, da un repunte significativo, sin embargo para el 2019 vuelve a la tendencia bajista.

Gráfico 4. Empresas que recibieron nuevos créditos bancarios con destino al capital de trabajo



Fuente: Elaboración propia basada en el Banco de México (2019)

Con respecto al sujeto de estudio es conveniente considerar cuales los conjuntos de empresas pymes que tendrían información financiera disponible, en este caso, según los estudios realizados por medio de las encuestas de diferentes instituciones se acotan a la industria manufacturera pyme sin especificar la industria.

Conclusiones

El estudio de la gestión del capital de trabajo en las pymes en conjunción con el financiamiento ha tenido evolución positiva en el transcurso del tiempo, debido a los cambios en los procesos de las empresas para la maximización de los recursos financieros. Así mismo, la combinación de un número considerable de teorías da soporte y elementos para entender el comportamiento de las pymes con respecto a la gestión del capital de trabajo. Sin embargo, para esta investigación fueron consideradas dos teorías como las más relevantes que son la Teoría del ciclo de conversión del efectivo, la cual es parte fundamental para comprender los flujos financieros a corto plazo de las organizaciones. La segunda teoría está enfocada al financiamiento, la que postula como el elemento determinante, la información generada para el otorgamiento del recuso y el nombre es Teoría de Trade-Off.

La veracidad e impacto de lo antes mencionado se sustenta en los estudios bibliométricos, los cuales realizan un proceso de selección de la información y la medición de los resultados con alta credibilidad, ya que la información está basada en los contenidos de revistas de alto impacto en las áreas económico administrativas. Por lo tanto, el incremento de los artículos publicados, así como el número de citas dan como resultado a los estudios bibliométricos como una herramienta que marca la pauta en la investigación y recopilación de la información necesaria para toma de decisiones en la empresas.

Cabe señalar que en los últimos 10 años la investigación de la gestión del capital de trabajo en las pymes ha tendido un crecimiento considerable, sin embargo en México, no se encontró ningún estudios sobre la gestión del capital de trabajo en pymes, como los que se han realizado en otros países que buscan analizar los impactos que se pueden presentar las pymes con respecto a la gestión del capital de trabajo y el financiamiento.

Referencias

- Banco de México. (2018). *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Octubre – Diciembre de 2016* (pp. 1-8). México. Retrieved from <http://www.anterior.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/financiamiento-empresas/index.html>
- Bermúdez, S. R., Rodríguez, R. M. (2007). Pirámide conceptual contra mapa conceptual: Desde lo alto se piensa más lejos. *Pedagogía Universitaria*, Vol. XII. No. 1., 1-20.
- Broadus, R. N. (1987). Toward a definition of bibliometrics. *Scientometrics*, 12(5-6), 373-379.
- Caldas M. P. y Tinoco, T. (2004). Pesquisa em gestão de recursos humanos nos anos 1990: um estudo bibliométrico. *Revista de Administração de Empresas*, 44(3), 100-114.
- Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms. *Journal of Business Finance y Accounting*, 30 (3/4), 573-588.
- Falope, O.I, Ajilore, O.T. (2009). Working capital management and corporate profitability: evidence from panel data analysis of selected quoted companies in Nigeria. *Research Journal Of Business Management*, 3 (3), 73-84.
- Gill, A., Biger, N. and Mathur, N. (2010). The relationship between working capital management and profitability: evidence from the United States. *Business and Economics Journal*, 1,1-9.
- Gitman, L. (1986). *Fundamentos de la administración financiera*. Tercera edición. México
- Hernández De Alba, Á. N., Chongo, D. E., y Salazar, P. Y. (2014). La teoría de la gestión financiera operativa desde la perspectiva marxista Operative Financial Management Theory as from a Marxist Perspective, 151(1), 161–173.
- Macias-Chapula, C. A. (1998). O papel da informetria e da cienciometria e sua perspectiva nacional e internacional. *Ciência da Informação*, 27(2), 134-140.
- Padachi, K., Howorth, C. and Narasimhan, M.S. (2012). Working capital financing preferences: the case of Mauritian manufacturing small and medium-sized enterprises (SMEs). *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8 (1), 125-157.
- Pass, C.L. and Pike, R.H. (1984). An overview of working capital management and corporate financing, *Managerial Finance*, 10 (3), 1-11.
- Pass, C. and Pike, R. (1987). Management of working capital: a neglected subject. *Management Decision*, 25 (1), 18-24.
- Pratap, S. H., y Kumar, S. (2014). Working Capital Management: a literature review and research agenda. *Qualitative Research in Financial Markets*, 6(2), 173–197. <http://doi.org/10.1108/QRFM-04-2013-0010>.

- Raheman, A. and Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability: case of Pakistani firms. *International Review of Business Research Papers*, 3 (1), 279-300.
- Silva, T., Alberton, A. Hoffman, V. y Luz, L. (2011). Estratégia e finanças em turismo: Análise das publicações em periódicos brasileiros de turismo. *Observatório da Inovação do Turismo*, 6(1), 1-22.
- Vanti, N. A. P. (2002). Da bibliometria à webometria: uma exploração conceitual dos mecanismos utilizados para medir o registro da informação e a difusão do conhecimento. *Revista Ciência da Informação*, 31(2), 152-162.
- Wallin, J. A. (2005). Bibliometric Methods: Pitfalls and Possibilities. *Basic and Clinical Pharmacology and Toxicology*, 97, 261-275.