

La Gestión del Capital de Trabajo como proceso de la Gestión Financiera Operativa

MSc. Ambar Yudith Selpa Navarro

MSc. Daisy Espinosa Chongo

Departamento de profesores de Contabilidad y Finanzas

Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos, Cuba

ambar.selpa@umcc.cu y daisy.espinosa@umcc.cu

RESUMEN DEL ARTÍCULO

La Gestión Financiera Operativa, es capaz de realizar la adecuada gestión del efectivo disponible, establecer los términos de crédito a conceder a los clientes que constituyan un estímulo y ello beneficie las ventas, definir adecuadamente el financiamiento corriente que minimice los costos y el manejo de los inventarios que reduzcan los costos asociados con estos y contribuya y facilite la toma de decisiones para lograr, de este modo, estabilidad o mejora en el tratamiento de los términos relacionados con el binomio rentabilidad y riesgo. La investigación se ha basado en los fundamentos teóricos relacionados con gestión, gestión por procesos y la Gestión del Capital de Trabajo, para plantear como objetivo general: Definir la Gestión del Capital de Trabajo como un proceso.

Palabras clave: Gestión, gestión por procesos, capital de trabajo, riesgo, rentabilidad.

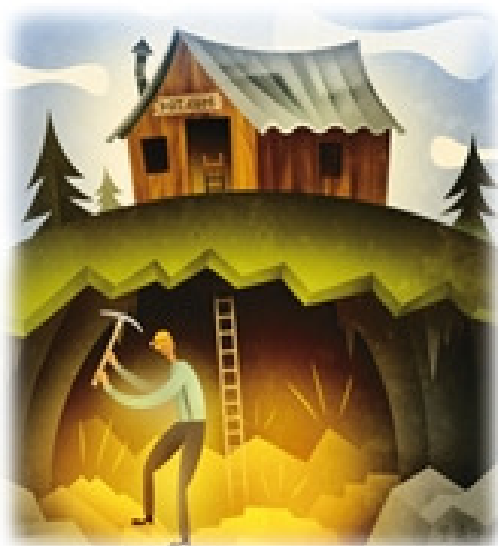
ARTICLE SUMMARY

The Operative Financial Management, is able to carry out the appropriate management of the available cash, to establish the credit terms to grant to the clients that constitute a stimulus and benefit the sales, to define the average financing that minimizes the costs and the handling of the inventories that reduce the costs associated with these appropriately and contribute and facilitate the taking of decisions to achieve, this way, stability or it improves in the treatment of the terms related with the binomial profitability and risk. The investigation has been based on the theoretical foundations related with management, management for processes and the Management of the Work Capital, to outline as general objective: To define the Management of the Work Capital as a process.

Key words: Management, management for processes, work capital, risk, profitability.

1. INTRODUCCIÓN

En el mundo actual donde las compañías buscan mantenerse a flote en un mercado eminentemente capitalista, se hace imprescindible trazar estrategias que aboguen por el desarrollo de las grandes, medianas y pequeñas asociaciones. En este sentido, es necesario que se empleen técnicas que ayuden al correcto desenvolvimiento de las entidades en cuanto a Gestión económica financiera se refiere. El país no está exento de este proceso y desde hace décadas busca el perfeccionamiento continuo de todas las ramas de la economía, ubicándose el sector del turismo como una de las mayores fuentes de ingreso de la Isla. Se evidencia entonces la importancia que encierra el hecho de que se desarrolle todo un sistema de conocimientos sobre el sector, se profundicen estudios e investigaciones que permitan sentar las bases teóricas que sustenten el perfeccionamiento de los elementos que conforman esta rama imprescindible y garanticen la calidad de su práctica y obtención de mejores resultados.



Resulta entonces en este sentido un hecho importante, que los directivos y el personal en general de estas entidades dominen elementos de gestión y de finanzas que ayuden al buen desarrollo de los procesos económicos que se realizan en las mismas, que garanticen la calidad del servicio y se revierta al final de la cadena en la satisfacción del cliente. A raíz de lo expuesto, se plantea la especial importancia que cobra la Gestión financiera operativa como función de la dirección empresarial, para lograr el eficiente manejo de los recursos y las operaciones del negocio, así como obtener los resultados esperados en correspondencia con los objetivos organizacionales propuestos y perseguidos, léase: menor riesgo y mejores niveles de crecimiento y rendimiento.

Los objetivos a desarrollar en el presente trabajo son:

- aspectos teóricos relacionados con la gestión, especificándose: el concepto de gestión, los elementos de las funciones del ciclo administrativo, así como los niveles básicos de la gestión.
- fundamentos teóricos de la gestión por procesos, detallándose la definición de proceso según la opinión de varios autores, sus características y las ventajas de la gestión por procesos.
- aspectos teóricos de la gestión del Capital de Trabajo como un proceso, profundizándose en su definición, los componentes del Capital de Trabajo, políticas y la influencia de estas últimas en el riesgo y la rentabilidad.

2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS ACERCA DE LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO COMO UN PROCESO

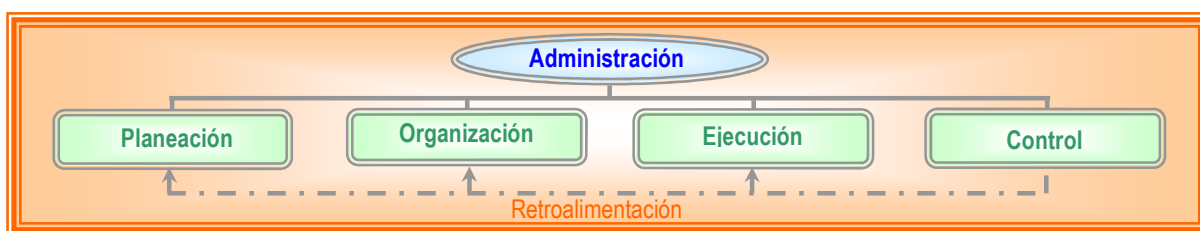
2.1.- Fundamentos teóricos de la gestión

“La administración es el arte de hacer las cosas a través de la gente”.
Mary Parker Follet¹

Generalmente una persona que “gestiona” es aquella que mueve todos los hilos necesarios para que ocurra determinada cosa o para que se logre determinado propósito. Gestión, proviene de la acepción latina *gestio*, *-ōnis*, acción del verbo *gēnere* que quiere decir o significa acción y efecto de gestionar según la Real Academia Española², que coincide además con el Aristos ilustrado y el Iter- Sopena en que la gestión constituye el acto de gestionar o de administrar, concretado en hacer diligencias para el logro de algo, encabezado por un gestor, conocido también como gerente. El Glosario Iberoamericano de Contabilidad de Gestión plantea que la gestión³ “significa administración u organización de unos elementos, actividades o personas con objetivos de eficiencia y eficacia organizativa”.

De modo que la gestión, organizacionalmente hablando, se refiere al desarrollo de las funciones básicas de la administración: planeación, organización, ejecución y control, encaminadas al cumplimiento de objetivos que fueron previamente establecidos. La administración consta de cuatro funciones fundamentales, la primera de ellas es la planeación que se encarga de determinar los objetivos y cursos de acción que van a seguirse; la segunda de ellas es la organización, encargada de la distribución del trabajo entre los miembros del grupo; otra de las funciones de la administración es la ejecución de las tareas asignadas con voluntad y entusiasmo por parte del grupo, para llevar a cabo el control de estas actividades, de conformidad con los planes trazados por la empresa, para así poder redefinir estos (Fig. 1.1).

Figura 1.1: Ciclo de Administración



Fuente: elaboración propia.

- Estrategias: es la determinación de los objetivos básicos a largo plazo de una empresa y la adopción de los cursos de acción y la asignación de recursos necesarios para su cumplimiento.
- Políticas: son enunciados o criterios generales que orientan o encausan el pensamiento en la toma de decisiones.
- Procedimientos: son planes por medio de los cuales se establece un método para el manejo de actividades futuras.

¹ Disponible en: <http://html.rincondelvago.com/ciclo-administrativo.html>

² Diccionario ubicado en: Microsoft © Encarta © 2008. © 1993-2007 Microsoft Corporation. Reservados todos los derechos.

³ Su vocablo equivalente en inglés es performance.

- Reglas: se exponen acciones o prohibiciones específicas, no sujetas a discrecionalidad de cada persona.
- Programas: son un conjunto de metas, políticas, procedimientos, reglas, asignaciones de tareas, pasos a seguir, recursos por emplear y otros elementos necesarios para llevar a cabo un curso de acción dado.
- Presupuestos: es la formulación de resultados esperados expresados en términos numéricos. Considera alternativas de maximización de la rentabilidad, disminución de los costos, el mejoramiento de los flujos de caja y la obtención de ahorro.

La organización está integrada por los siguientes elementos:

- Funciones: dentro de estas están la identificación y la clasificación de las actividades requeridas, la agrupación de las actividades necesarias para el cumplimiento de los objetivos, (la asignación de cada grupo de actividades a un administrador dotado de la autoridad, o delegación de esta, necesario para supervisarlos) y la estipulación de coordinación horizontal y vertical en la estructura organizacional.
- Jerarquías: se fijan la autoridad y la responsabilidad correspondiente a cada nivel existente dentro de la organización.
- Puestos: se constituyen las obligaciones y requisitos que tienen en concreto cada unidad de trabajo susceptible de ser desempeñada por una persona, que debe ser la más indicada entre varios candidatos para ocupar el puesto en ese mismo momento o en el futuro, que continúe capacitándose para elevar la eficiencia de los grupos de personas y de la organización o de una unidad importante dentro de ella.

La ejecución como fase del ciclo administrativo lleva implícitos los siguientes aspectos⁴:

- Trabajo en grupo: pone en práctica la filosofía de participación de todos los involucrados en la toma de decisiones o realización de determinados actos. Intervienen líderes y subordinados, los primeros ejercen influencia en los segundos a través de la autoridad y el mando, sobre la base de la comunicación eficaz y efectiva entre los miembros de la organización.
- La delegación de autoridad: es la forma técnica para comunicar a los subordinados la facultad de decidir sin perder el control de lo que se ejecuta. Permite conducir o retar a otros para que hagan su mejor esfuerzo.
- La ejecución de las tareas asignadas: es la realización de las tareas que se habían orientado, desarrollando el potencial de cada miembro implicado.
- Estimulación de los logros obtenidos: se satisfacen las necesidades de los empleados, incluyendo recompensas materiales y/o reconocimientos morales, por los esfuerzos realizados en el trabajo.
- La supervisión: es revisar si las cosas se están haciendo tal y como se habían planeado y ordenado, chequeando la ejecución de las tareas asignadas a la luz de los resultados del control.

El control como parte del ciclo de administración concibe los siguientes elementos:

- Establecimiento de normas: es sencillamente criterio de desempeño, son los puntos seleccionados de un programa de planeación para que los administradores puedan recibir señales de cómo marchan las cosas.

⁴ Tutoriales de Administración. Proceso Administrativo. Disponible en: <http://sistemas.itlp.edu.mx/tutoriales/administracion/tema16.html>.

- Medición del desempeño: debe realizarse idealmente con fundamento en la previsión a fin de que las desviaciones puedan detectarse antes de que ocurran y evitarse mediante las acciones apropiadas.
- Corrección de las variaciones respecto a normas y planes: este punto del control puede concebirse como parte del sistema total de administración y ponerse en relación con las demás funciones administrativas.

En el propósito de cada plan y de todos los planes derivados, las operaciones administrativas de organización, ejecución y control, están diseñadas para sustentar el cumplimiento de los objetivos de la empresa; la planeación lógicamente precede a la ejecución de todas las otras funciones administrativas.

2.1.1. Niveles de la gestión

En las empresas es común hablar de tres niveles de administración o gestión⁵:

- La gestión estratégica
- La gestión táctica y
- La gestión operativa.

La gestión estratégica es el conjunto de decisiones y acciones que llevan a la organización a alcanzar los objetivos corporativos. Tiene directa relación con la formulación, ejecución y control del Plan Estratégico de la empresa y se basa en la comprensión y administración de la relación e interacción de la empresa con el medio ambiente, es decir con los proveedores y los clientes por una parte y por otra, con los demás agentes presentes en el entorno tales como la competencia, el gobierno, y en general todos aquellos que constituyen la cadena del valor a la que pertenece la organización.

De la gestión estratégica se deriva la gestión táctica, ya que los objetivos de ésta última se desprenden directamente de la primera y deben estar alineados con ellos. La gestión táctica involucra el ámbito interno de la organización y tiene como finalidad el desarrollo de todas sus actividades internas, es decir aquellas que componen la cadena del valor⁶ interna de la organización. La cadena de valor enseguida se puso en el frente del pensamiento de gestión de empresa como una poderosa herramienta de análisis para la planificación estratégica. Entre sus objetivos está: maximizar la creación de valor mientras se minimizan los costos, por consiguiente la cadena de valor de una empresa está conformada por todas sus actividades generadoras de valor agregado y por los márgenes que éstas aportan.

En la cadena del valor interna se distinguen, fundamentalmente, dos tipos de actividades (Fig. 1.2):

⁵ La gestión. Disponible en: <http://www.revista-mm.com/rev31/gestion.htm>

⁶ La cadena de valor fue descrita y popularizada por Michael E. Porter en su best-seller de 1985: *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York, NY The Free Press. La cadena de valor es una forma de análisis de la actividad empresarial mediante la cual se descompone una empresa en sus partes constitutivas, buscando identificar fuentes de ventaja competitiva en aquellas actividades generadoras de valor. Esta ventaja competitiva se logra cuando la empresa desarrolla e integra las actividades de su cadena de valor de forma menos costosa y diferenciada de sus rivales. Podemos definir también la cadena de valor como aquellas actividades que, vistas por el cliente final, son necesarias para proporcionar el output que el cliente está esperando. Representa un conjunto de procesos que hace que el producto fluya desde la materia prima hasta las manos del cliente. Disponible en: <http://es.wikipedia.org/wiki/Cadenadevalor>.

- Actividades primarias o de la línea básica del negocio, que son todas aquellas a través de las cuales se desarrolla el bien o servicio que va a satisfacer las necesidades del cliente y dentro de las cuales se encuentran el aprovisionamiento, la operación o producción, la distribución, el marketing y el servicio.
- Actividades de apoyo, las cuales tienen que ver con todas las actividades de soporte a las actividades primarias y en general al funcionamiento de la empresa: personal, suministros, financiamiento, etc. A nivel táctico, la gestión debe ser integral e integradora de todas las anteriores actividades, integral porque involucra a la empresa como un sistema, e integradora porque articula cada una de las actividades de manera que se logren los resultados esperados.

Otros autores⁷ consideran el Margen como un elemento básico dentro de la cadena de valor interna, que es la diferencia entre el valor total y los costos totales incurridos por la empresa para desempeñar las actividades generadoras de valor.

Figura 1.2: Cadena del valor interna de la organización



Fuente: elaboración propia.

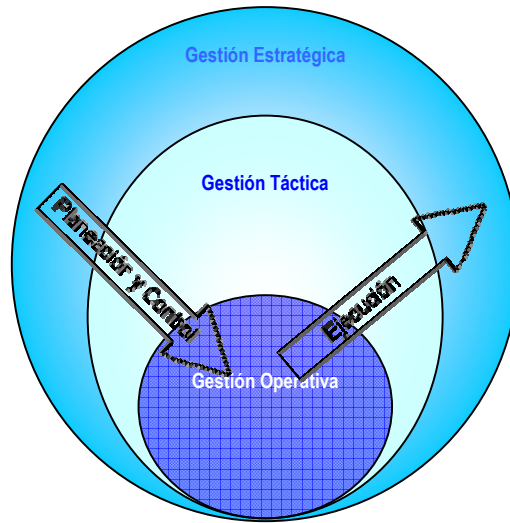
Finalmente, tenemos la gestión operativa, que no por ser de alcance más limitado es menos importante que la gestión estratégica y la gestión táctica. Los objetivos operativos se derivan directamente de los objetivos tácticos.

El nivel operativo involucra cada una de las actividades de la cadena del valor interna, tanto primarias como de apoyo, por tanto es posible hablar de gestión de aprovisionamiento, gestión de la producción, gestión de distribución, gestión de marketing y gestión de servicio, gestión de personal, la gestión financiera, etc.

De manera que la gestión tiene la particularidad de planearse, organizarse y controlarse de lo estratégico a lo operativo y se ejecuta, de lo operativo a lo estratégico tal como aparece en la Figura 1.3 (página siguiente).

⁷ Cadena de Valor. Disponible en: <http://miriam-marca-cmk27.nireblog.com/comment/2007/10/17/cadena-de-valor>.

Figura 1.3: Planeación, control y ejecución en la gestión estratégica, táctica y operativa.



Fuente: Tomado de: Beltrán, J. M. La gestión.
Disponible en: http://html.rincondelvago.com/planeacion_3.html

Lo esencial del concepto de administración o gestión se refiere a un sistema cuyas funciones son planear, organizar, ejecutar y controlar todos los procesos que se llevan a cabo dentro de la compañía para alcanzar un objetivo; de ahí la importancia de analizar la administración o gestión por procesos.

2.2.- Gestión por procesos

*“Las empresas son tan eficientes como lo son sus procesos”
Amozarraín (1999).*

Antes de conceptualizar el término gestión por procesos, es importante referirse a la definición de proceso, que a partir de la revisión bibliográfica se pueden listar las siguientes⁸:

- Conjunto de actividades mutuamente relacionadas o que interactúan, las cuales transforman elementos de entrada en resultados.
- Secuencia ordenada y lógica de actividades repetitivas que se realizan en la organización por una persona, grupo o departamento, con la capacidad de transformar unas entradas (inputs) en salidas o resultados programados (outputs) con un valor agregado, para un destinatario, que es el cliente de cada proceso y que puede estar dentro o fuera de la empresa.
- Conjunto de actividades interrelacionadas entre sí, que a partir de una o varias entradas de materiales o información, dan lugar a una o varias salidas también de materiales o información, con valor añadido.
- Secuencias ordenadas y lógicas de actividades de transformación que parten de unas entradas (informaciones en un sentido amplio: pedidos, datos, especificaciones y medios materiales: máquinas, equipos, materias primas, consumibles, etcétera-), para alcanzar unos resultados programados, que se entregan a quienes los han solicitado, los clientes de cada proceso.

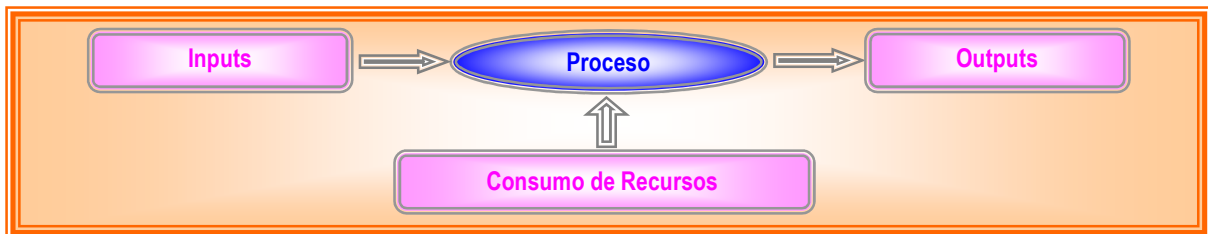
⁸ Fernández Rico, J. E. (2005), Nogueira, D. et al. (2004), Zaratiegui, J. R. (1999), Rey Peteiro, D. (2007) y Navarro, E. (2007).

- Un proceso es un conjunto de actividades que se desarrollan en una secuencia determinada permitiendo obtener unos productos o salidas a partir de unas entradas o materias primas. Los procesos pueden ser industriales (en los que entran y salen materiales) o de gestión (en los que entra y sale información).

En resumen un proceso (Figura 1.4) no es más que el encadenamiento de un grupo de actividades, que logran a partir de unas entradas (inputs) y el consumo de recursos, el alcance de determinado objetivo -entiéndase salidas (outputs)-.

Conociendo entonces el concepto de proceso generalizado por los estudiosos del tema, la gestión por procesos consiste en gestionar integralmente cada una de las transacciones o procesos que la empresa realiza⁹. Otros términos relacionados con la gestión por procesos, y que son necesarios tener en cuenta para facilitar su identificación, selección y definición son los siguientes (E. Negrín y otros)¹⁰:

Figura 1.4: Diagrama de descripción de un proceso.



Fuente: elaboración propia.

- Proceso relevante: es una secuencia de actividades orientadas a generar un valor añadido sobre una entrada, para conseguir un resultado que satisfaga plenamente los objetivos, las estrategias de una organización y los requerimientos del cliente. Una de las características principales que normalmente intervienen en los procesos relevantes es que estos son inter funcionales, siendo capaces de cruzar verticalmente y horizontalmente la organización.
- Proceso clave: es aquel proceso extraído de los procesos relevantes que inciden de manera significativa en los objetivos estratégicos y son críticos para el éxito del negocio.
- Subprocesos: son partes bien definidas en un proceso. Su identificación puede resultar útil para aislar los problemas que pueden presentarse y posibilitar diferentes tratamientos dentro de un mismo proceso.
- Sistema: estructura organizativa, procedimientos, procesos y recursos necesarios para implantar una gestión determinada, como por ejemplo la gestión de la calidad, la gestión del medio ambiente o la gestión de la prevención de riesgos laborales. Normalmente están basados en una norma de reconocimiento internacional que tiene como finalidad servir de herramienta de gestión en el aseguramiento de los procesos.
- Procedimiento: forma específica de llevar a cabo una actividad. En muchos casos los procedimientos se expresan en documentos que contienen el objeto y el campo de

⁹ Gestión por Proceso. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/ger/gestiprosesos.htm>.

¹⁰ Negrín, E. (2006). Metodología para el perfeccionamiento de los procesos en empresas hoteleras. Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos10/hotel/hotel.shtml>. Zaratiegui, J. R. (1999). ¿Por qué la Gestión por procesos? Disponible en: http://web.jet.es/amosarrain/Gestion_procesos.htm. Gestión de procesos. Disponible en: <http://www.aiteco.com/web/index.php/gestion-de-procesos.html> (aitecoconsultores)

aplicación de una actividad; qué debe hacerse y quién debe hacerlo; cuándo, dónde y cómo se debe llevar a cabo; qué materiales, equipos y documentos deben utilizarse; y cómo debe controlarse y registrarse.

- Actividad: es la suma de tareas, que se agrupan en un procedimiento para facilitar su gestión. La secuencia ordenada de actividades da como resultado un subproceso o un proceso y se desarrolla en un departamento o función.
- Proyecto: suele ser una serie de actividades encaminadas a la consecución de un objetivo, con un principio y final claramente definidos. La diferencia fundamental con los procesos y procedimientos estriba en la no repetitividad de los proyectos.
- Indicador: es un dato o conjunto de datos que ayudan a medir objetivamente la evolución de un proceso o de una actividad. Es definido también¹¹ como la expresión numérica representativa de la consecución de un resultado.

La gestión tiene unos signos vitales, es decir, factores claves de éxito que indican si la gestión está dando los resultados esperados o si, por el contrario, existe alguna desviación que se aleje de los objetivos establecidos. Estos signos vitales de la gestión son: la eficacia, la eficiencia, la efectividad y la productividad y se miden a través de indicadores de gestión¹², que permiten establecer el grado o niveles adecuados de los factores claves de éxito anteriormente mencionados, así como identificar las acciones correctivas a emprender.

2.2.1 Características de los indicadores

Los indicadores presentan las siguientes características:

- Representa el resultado obtenido de uno o varios procesos.
- Debe ser lo más representativo posible de la magnitud que se pretende medir.
- Se expresa normalmente a través de un dato numérico.
- El beneficio que se obtiene del uso del indicador supera al esfuerzo de capturar y tratar los datos.
- Es comparable en el tiempo para poder analizar su evolución.
-

Requisitos que deben cumplir los indicadores:

- Útil, que sirva realmente para la mejora.
- Expresable en forma de índice.
- Ligado a un objetivo.
- Fácil de calcular.
- Autoexplicativo.
- Sensible, capaz de detectar irregularidades.
- Referido a un período de tiempo definido.
- No manipulable, concreto, se parte de datos claramente identificables y fórmulas precisas.
- Numerador y denominador relacionados y correspondientes a los mismos períodos de actividad.
- Priorizar los indicadores que mejor midan en calidad, plazo y respuesta de la actividad.

¹¹ Fernández Rico, J. E. (2005).

¹² La gestión. Disponible en: <http://www.revista-mm.com/rev31/gestion.htm>

Un proceso se visualiza normalmente en forma de diagrama o esquema, que describe en forma gráfica el modo en que las personas desempeñan su trabajo. Estos diagramas o esquemas pueden aplicarse a cualquier secuencia de actividades que se repita y que pueda medirse, independientemente de la longitud de su ciclo o de su complejidad, aunque para que sea realmente útil debe permitir cierta sencillez y flexibilidad.

2.2.2. Características de los Procesos

Los procesos poseen las siguientes características:

- Generalmente, cruzan repetidamente las fronteras funcionales, forzando a la cooperación.
- Cada proceso tiene una salida global única.
- Tiene un cliente que puede ser interno o externo.
- Variabilidad. Cada vez que se repite el proceso hay ligeras variaciones en las distintas actividades realizadas que a su vez, generan variabilidad en los resultados del mismo: “nunca dos output son iguales”.
- Repetitividad. Los procesos se crean para producir un resultado e intentar repetir ese resultado una u otra vez. Esta característica permite trabajar sobre el proceso y mejorarlo. “A más repeticiones más experiencia”.

Para representar gráficamente un proceso, se recurre habitualmente a la construcción de un Diagrama de flujo o Mapa de procesos¹³, utilizando convencionalmente determinados símbolos (Figura 1.5, página siguiente).

Existen diferentes tipos de Mapas de procesos:

1. Mapa de procesos general de la empresa.
2. Mapa de un proceso específico.

Los mapas que representan procesos son de gran utilidad para:

- Conocer cómo se llevan a cabo los trabajos actualmente.
- Analizar los pasos del proceso para reducir el ciclo de tiempo o aumentar la calidad.
- Utilizar el proceso actual como punto de partida para llevar a cabo proyectos de mejoramiento del proceso.
- Orientar a nuevos empleados.
- Desarrollar formas alternas de realizar el trabajo en momentos críticos.
- Evaluar, establecer o fortalecer los indicadores o medidas de resultados.

Dentro de cada símbolo se coloca la descripción de la actividad. Para simplificar su elaboración se recomienda utilizar una técnica basada en una estructura de frases sencillas para etiquetar las etapas del diagrama. Esta técnica se conoce como Paradigma: Recurso – Acción – Objeto¹⁴. Consiste en definir el sujeto de la acción, o sea, el que la realiza (Recurso); la acción a realizar representada por un verbo (Acción); y el objeto de la acción (Objeto). Por ejemplo: Contabilidad (Recurso) revisa (Acción) la orden del cliente (Objeto).



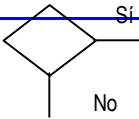





¹³Zaratiegui, J. R. (1999). ¿Por qué la Gestión por procesos? Disponible en: http://web.jet.es/amosarrain/Gestion_procesos.htm.

Nogueira, D. et al. (2004). Fernández Rico, J. E. (2005)

¹⁴ Trischler, W. E. (1998)

La gestión por procesos en una organización encierra un significado diferente a lo que podría ser un simple enfoque, o una aproximación para mejorar una tarea o varias, implica la planificación, organización, control y ejecución de las actividades que integran a cada uno de los procesos de la empresa.

Figura 1.5: Símbolos más utilizados para la descripción de un proceso.

Símbolo	Significado	Explicación
	Paso de tipo operación	Representa cualquier tarea del proceso que lleve implícita una acción física o intelectual (excepto las de inspección o almacenaje).
	Paso de inspección	Se corresponde con tareas de verificación del trabajo realizado en determinada actividad del proceso. Sus acciones más comunes son; clasificar, observar, supervisar, auditar, probar, revisar, verificar, entre otras.
	Paso de decisión	Representa cualquier punto de decisión. Siempre tendrá al menos dos salidas.
	Paso de almacenaje	Se corresponde con una etapa del proceso que sitúa un producto, información o servicio en una zona de conservación (archivo, almacén o refrigerador) o posición (cola) para utilizarlo o proporcionar el servicio más adelante.
	Paso de demora	Corresponde a actividades que implican un retraso o pausa en el flujo del proceso.
	Línea de flujo	Muestra la dirección y sentido del flujo del proceso y representa el progreso de los pasos en la secuencia.
	Documento	Se utiliza con el objetivo de especificar los documentos confeccionados, corregidos o consultados en cada etapa.
	Conector de tareas	Se utiliza para el caso de que el diagrama no se pueda hacer en una sola hoja.

Fuente: elaboración propia a partir de la bibliografía consultada¹⁵.

2.2.3. Ventajas de la gestión por procesos

La gestión por procesos es un sistema de gestión de calidad, y como tal, su principal objetivo es aumentar los resultados de la empresa a través de conseguir niveles superiores de satisfacción de sus clientes. Entre sus ventajas se encuentran¹⁶:

- Analiza las limitaciones de la organización para mejorar la competitividad de la empresa.
- Reconoce la existencia de los procesos internos (relevantes):

¹⁵ Diagrama de flujo. Artículo confeccionado por la Sociedad Latinoamericana de Calidad, disponible en el Departamento de Ingeniería Industrial de la Facultad Industrial y Economía de la Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos. Software Excel de Microsoft Office 2007.

¹⁶ Gestión por Proceso. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/ger/gestipprocesos.htm> y Gestión por Proceso: conocer la Empresa supone mejorar. Disponible en: <http://www.sld.cu/galerias/doc/sitios/infodir/15.doc>

- a) identifica los procesos relacionados con los factores críticos para el éxito, lo que proporciona ventaja competitiva,
 - b) mide su actuación (calidad, costo y plazo) y la relaciona con el valor añadido percibido por el cliente.
- Identifica las necesidades del cliente interno y externo, midiendo su satisfacción.
 - Entiende las diferencias de alcance entre la mejora orientada a los procesos (qué y para quién se hacen las cosas) y aquella enfocada a los departamentos o a las funciones (cómo se hace):
 - a) productividad del conjunto, frente al individual (eficacia global frente a efectividad parcial),
 - b) el departamento es un eslabón de la cadena, proceso al que añade valor.
 - Asigna responsabilidades personales a cada proceso.
 - Incorpora actividades adicionales de servicio, de escaso costo, cuyo valor sea fácil de percibir por el cliente (por ejemplo: información).
 - Establece en cada proceso indicadores de funcionamiento y objetivos de mejora, lo que permite mantenerlos bajo control, reduciendo su variabilidad y dependencia de causas no aleatorias. Se utilizan gráficos de control y estadísticos, haciendo predecibles calidad y costo.

En esencia, la gestión por proceso implica una buena coordinación, basada en el conocimiento entre los miembros de la organización. Las actividades y funciones que se realizan deben estar bien especificadas, lográndose la total participación por parte del cliente interno, designando responsables que serán los encargados de asegurar y vigilar el mantenimiento de los procesos así como su eficacia.

Los indicadores de proceso deben establecerse de manera tal que, mediante ellos, se pueda verificar el cumplimiento de los parámetros de eficacia de cada proceso con el fin de realizar un seguimiento de objetivos. De esta manera se podrán localizar los puntos susceptibles de mejora.

Uno de los procesos que se lleva a cabo en la gestión financiera de la empresa es precisamente el análisis de la gestión del Capital de Trabajo, elemento base de la presente investigación.

2.3.- La Gestión del Capital de Trabajo como un proceso

“La Administración del Capital de Trabajo determina la posición de liquidez de la empresa, y la liquidez es necesaria para la sobrevivencia”.
F. Weston y E. Brigham (1994).

A lo largo del tiempo, los investigadores han identificado conceptos que se han incorporado paulatinamente al Capital de Trabajo¹⁷ empresarial, como por ejemplo: liquidez y flujo de fondos.

Para abordar adecuadamente los elementos relacionados con el Capital de Trabajo, es necesario presentar la definición de este, como terminología a seguir, puesto que

¹⁷ En la literatura de habla inglesa este término se conoce como: management of net working capital.

innumerables son los investigadores que se han dedicado al estudio de la gestión financiera operativa refiriéndose particularmente al análisis del Capital de Trabajo, el cual también ha sido denominado por algunos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, Capital de Trabajo neto, recurso o fondo neto de rotación y tesorería neta. Así mismo, diferentes son los criterios de los especialistas sobre la definición del término, observándose una homogeneidad. Entre estos autores se destacan: L. Gitman (1986); J. Tracy (1993); F. Weston y E. Brigham (1994); Maighs (1995); L. Bernstein (1997); Van Horne y Wachowicz (1997); R. Brealey (1998); O. Amat (1998); R. Kennedy (1999); E. Santandreu (2000); A. Demestre (2002); A. Blanco (2004); G. Gómez (2004); R. Arévalo (2004) y F. Munilla et al., (2005).

2.3.1. Definición de Capital de Trabajo

Un análisis de las definiciones ofrecidas por los autores anteriormente mencionados, demuestran que el término Capital de Trabajo se ha utilizado por los contables, administradores e investigadores en general, en dos direcciones: la primera cualitativa o estática y la segunda cuantitativa o dinámica, según los criterios de R. Kennedy (1999) y E. Santandreu (2000).

La primera definición se utiliza de forma general, para referirse al excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante. Esto significa que el Capital de Trabajo es el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas, o equivalentemente, que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. Entre los autores que defienden lo anterior se encuentran: L. Gitman (1986); J. Tracy (1993); F. Weston y E. Brigham (1994); Maighs (1995); L. Bernstein (1997); R. Brealey (1998); O. Amat (1998); A. Demestre et al. (2002); A. Blanco (2004); G. Gómez (2004); R. Arévalo (2004) y F. Munilla et al. (2005).

Algunas de las interpretaciones que se asocian a esta definición señalan: es la medida en que la empresa resuelve sus problemas de liquidez y los recursos con los cuales esta atiende sus actividades operativas y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios¹⁸.

La liquidez se refiere a la habilidad que adquiere una empresa para tener disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo, reafirmando su capacidad para cubrir en forma oportuna y sin retrasos sus obligaciones financieras a corto plazo (E. Gómez, 2004).

La segunda definición, cuantitativa o dinámica, se utiliza para referirse al activo circulante, lo que define al Capital de Trabajo como la inversión que se realiza en activos a corto plazo. Entre los defensores de lo anterior se destacan: F. Weston y E. Brigham (1994). Esta definición tiene sentido, en tanto explica el interés del administrativo en atender la inversión circulante proporcionada -entiéndase el importe total de los recursos usados en las operaciones normales-, y sus niveles correctos (Van Horne y Wachowicz, 1997).

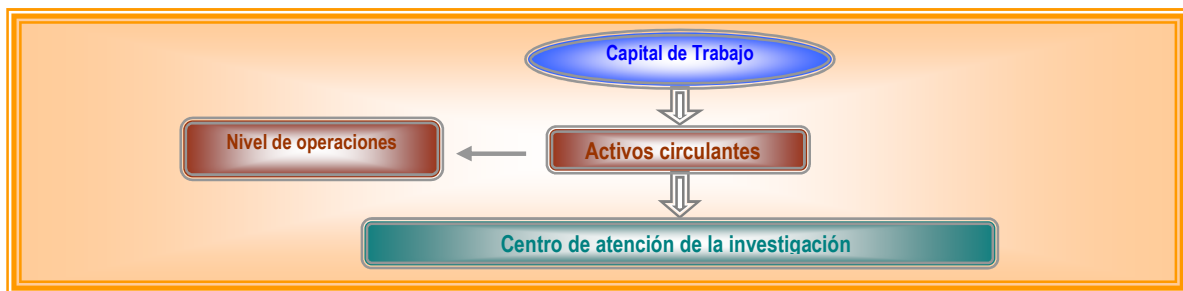
En el transcurso de esta investigación, en el afán de presentar los fundamentos teóricos y conceptuales del Capital de Trabajo, se entenderá como tal y de manera general, a la

¹⁸ Con respecto a esta definición, el sitio monografias.com emitió una crítica argumentando que al definir Capital de Trabajo mediante activos y pasivos a corto plazo, daría la impresión de que está afectado por las transacciones diarias, mientras que es crucial reconocer que el Capital de Trabajo es el impacto financiero neto de una política a largo plazo. El Capital de Trabajo no cambia cada día, sólo depende de la estrategia de la empresa con respecto a sus decisiones a largo plazo. Todo lo anterior concuerda plenamente con lo argumentado por Van Horne y Wachowicz (1997) cuando explica que administrativamente no es relevante gestionar una diferencia entre activos y pasivos circulantes, puesto que ésta es cambiante de forma continua.

inversión en los niveles de activo circulante que se necesita para sostener el nivel de operaciones empresariales. Gráficamente esta definición global se observa en la Figura 1.6.

En los orígenes conceptuales del Capital de Trabajo queda plasmada la gestión del mismo como uno de los objetivos fundamentales del administrador financiero, observándose una homogeneidad entre los investigadores del tema al definirla como el manejo o administración de todas las cuentas corrientes de la empresa, que incluyen activos corrientes. Autores como L. Gitman (1986), F. Weston y E. Brigham (1994) y Van Horne y Wachowicz (1997) incluyen el efecto del Capital de Trabajo sobre el riesgo y la rentabilidad de la empresa.

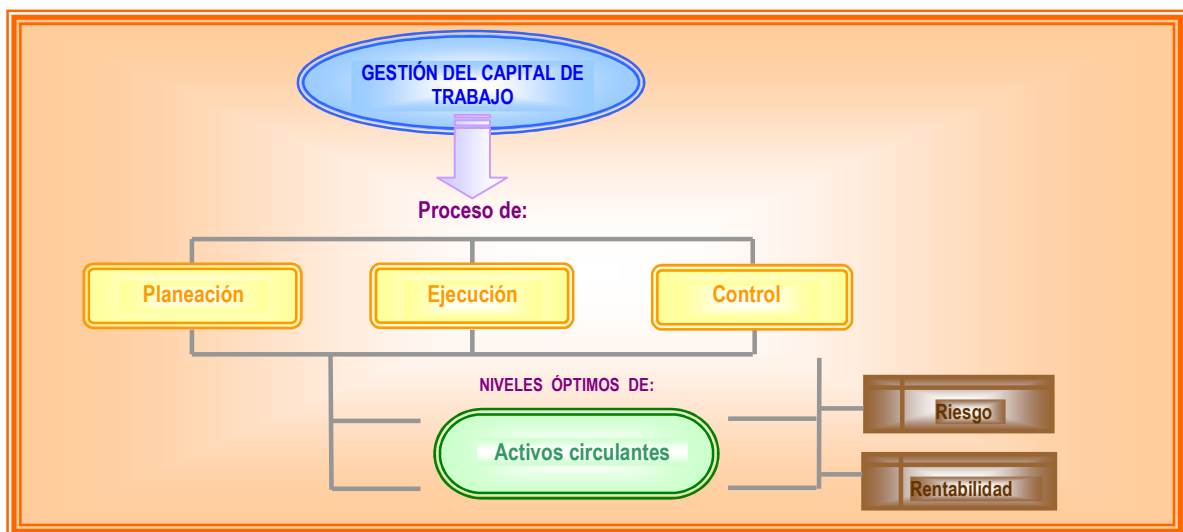
Figura 1.6: Concepto de Capital de Trabajo acogido en el desarrollo de la investigación.



Fuente: elaboración propia.

En el contexto de esta investigación, se comparte la definición dada por Espinosa, D. (2005) para el término de Gestión del Capital de Trabajo, luego de revisar los criterios expuestos por los autores F. Weston y E. Brigham (1994), E. Santandreu (2000), A. Demestre et al. (2002) y F. Munilla (2005), el cual se muestra en la Figura 1.7, y queda definido de la siguiente forma:

Figura 1.7: Concepto de Gestión del Capital de Trabajo acogido en el desarrollo de la investigación.



Fuente: Espinosa, D. 2005. Artículo disponible en el Departamento de Contabilidad y Finanzas, de la Facultad Industrial y Economía de la Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos.

“La Gestión del Capital de Trabajo es el proceso de la Gestión Financiera Operativa, que se dedica a la planeación, ejecución y control del manejo de los componentes del Capital de Trabajo y sus adecuados niveles y calidad, que permitan minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad empresarial”¹⁹.

Un análisis de la definición anterior permite distinguir el fundamento de la Gestión del Capital de Trabajo, el cual se concreta en una decisión esencial y la influencia de ésta en el riesgo y la rentabilidad empresarial. Esta decisión se concreta en: el nivel óptimo de inversión en cada uno de los componentes del activo circulante.

Todo lo anterior conduce al estudio de tres elementos fundamentales que se interrelacionan en la Gestión del Capital de Trabajo y que conforman su base conceptual, a saber: componentes del Capital de Trabajo, intercompensación riesgo - rentabilidad y políticas de inversión a corto plazo.

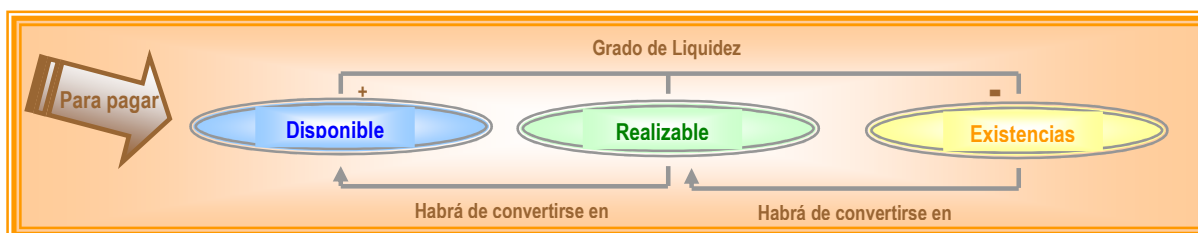
2.3.2. Componentes del Capital de Trabajo

Teniendo en cuenta tanto la definición más generalizada de Capital de Trabajo, como lo referido a su gestión, se deduce que está compuesto por las cuentas corrientes del activo circulante.

El activo circulante es uno de los componentes del activo total²⁰ de una empresa y contiene sus activos más líquidos, incluyendo las cuentas más representativas de los bienes y derechos que se convertirán en dinero en un período de tiempo no mayor de un año (Demestre, A. *et al.*, 2002); es decir, son aquellos activos que se esperan convertir en efectivo, vender o consumir, ya sea en el transcurso de un año o durante el ciclo de operación.

Las categorías más comunes de activos circulantes son el disponible, el realizable y las existencias (Demestre, A. *et al.*, 2002) y el avance de las diferentes formas de activo circulante a efectivo se muestra en la Figura 1.8.

Figura 1.8: Ciclo de transformación de los activos circulantes en efectivo.



Fuente: Espinosa, D. Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo. Tesis presentada en opción al título de Master en Administración de Empresas: Administración de Negocios. Matanzas, 2005.

Las principales características del activo circulante son, fundamentalmente, su disponibilidad e intención de convertirse en efectivo dentro del ciclo normal de operaciones y su uso para la adquisición de otros activos circulantes, para pagar deudas a corto plazo y en general, para

¹⁹ En aproximación a: Espinosa, D. 2005. Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo. Tesis presentada en opción al título de Master en Ciencias Económicas. Matanzas.

²⁰ Un activo es un conjunto de bienes y derechos que posee la empresa para el desarrollo de sus operaciones y comprende la inversión de activos que serán usados o forman parte del ciclo operativo, es decir, activos de corta duración. Los activos pueden ser tangibles o intangibles y subdivididos en circulantes y no circulantes.(R. Brealey, 1998).

cubrir todos los gastos y costos incurridos en las operaciones normales de la organización durante un período.

El disponible²¹ (Figura 1.9) está constituido por las partidas representativas de aquellos bienes que pueden ser utilizados para pagar las deudas a su vencimiento. Éstas son efectivo en caja, efectivo en banco e inversiones temporales.

El efectivo en caja incluye las existencias de monedas y billetes propiedad de la empresa, tanto en moneda nacional como extranjera, el efectivo destinado al fondo para pagos menores (caja chica), al fondo para cambio y cualquier otro fondo de uso específico, sellos de correo y los cheques recibidos pendientes de depositar en banco y el ingreso en efectivo extraído del mismo para pagos de nóminas y otros. Este efectivo es un fondo limitado para enfrentar erogaciones de monto pequeño y cuya naturaleza y oportunidad exige que el pago sea en efectivo y no con cheques.

El efectivo en banco contiene las existencias de monedas y billetes en depósitos a la vista con los bancos que opera la empresa a través de cuentas corrientes, contra las que se giran los pagos y se depositan y reciben los cobros y transferencias, por lo que es conveniente mantener niveles aceptables en promedio dentro de las mismas²².

Las inversiones temporales son inversiones de carácter financiero que realizan las empresas con los excedentes de efectivo, con el objetivo de rentabilizar los recursos monetarios temporalmente libres²³. Incluyen las acciones y bonos emitidos por otras compañías comprados para rentabilizar el efectivo o con fines especulativos, bonos de tesorería, instrumentos de deuda a corto plazo, certificados de depósitos, depósitos a plazo fijo y otras formas de inversiones temporales, que por sus características y el mercado en que se negocian, son consideradas como cuasi dinero (Demestre, A *et al.* 2003).

El administrador financiero deberá vigilar que se mantengan niveles aceptables de disponible en proporción a las necesidades de la empresa y prever futuros requerimientos, pues éste es el rubro del balance que debe ser muy bien aprovechado para que genere una administración oportuna y utilidades sanas a la empresa.

El realizable (Figura 1.9) reúne aquellos bienes y derechos que habrán de convertirse en disponibles. Dentro de éstos se encuentran los efectos y cuentas por cobrar y los pagos anticipados.

²¹ Es la medida fundamental del activo circulante puesto que permite enfrentar los problemas más importantes a los que está expuesta la empresa: la insolvencia y la falta de capital. Insolvencia significa no contar con la suficiente disponibilidad en el tiempo y lugar adecuado para hacer frente a las obligaciones y financiaciones de la empresa. El incumplimiento de este objetivo puede tener serias consecuencias, tales como el descrédito, la necesidad de acudir a sistemas poco favorables de financiación, pudiendo llegar finalmente a la quiebra por falta de liquidez. Falta de capital significa no mantener un saldo de tesorería que permita a la empresa sostener decisiones empresariales del corto, mediano y largo plazo, referidos al financiamiento del Capital de Trabajo operativo, a la ampliación de sus mercados (lanzamiento de un nuevo producto), a la actualización tecnológica (la cual es sumamente acelerada) u otras inversiones en planta o equipos.

²² Mantener niveles aceptables en promedio en la cuenta de cheques facilitará: que la institución bancaria con que se trabaje pueda satisfacer todos los requerimientos empresariales; mantener dinero extra para aprovechar oportunidades que se pretendan (una rebaja excelente en la compra de materias primas, algún faltante de un producto que sea de adquisición urgente).

²³ Los excedentes temporales de efectivo son depositados en cuentas de inversiones con el objetivo de mantener un rendimiento que no se obtendría en caso de depositarse en una cuenta de cheque normal. Estas inversiones a corto plazo del efectivo que excede a los requerimientos actuales, se efectúan con el propósito de obtener una rentabilidad de los fondos. Estas inversiones se deben realizar a corto plazo y tienen que ser de la más alta calidad, asegurando así que se puedan vender sin incurrir en pérdidas (L. A. Bernstein, 1997).

Cuando una empresa vende productos a otra empresa o a un organismo estatal, por lo general no espera cobrar inmediatamente²⁴. Estas facturas no pagadas o crédito comercial forman el grueso de cuentas por cobrar. Las empresas también venden algunos productos a crédito al consumidor final, formando el resto de las cuentas por cobrar²⁵ (R. A. Brealey, 1997).

A partir de lo anterior, las cuentas por cobrar representan los derechos del negocio contra deudores, que normalmente surgen de la venta de mercancías o por la prestación de servicios dentro de las operaciones normales de la empresa²⁶.

Los efectos por cobrar, por su parte, incluyen letras de cambio y pagarés – que son aceptados o emitidos por los clientes y que se encuentran pendientes de cobrar-, constituyen derechos de cobro a favor de la empresa, respaldados por instrumentos formales de pago. Estos efectos pueden ser descontados en el banco o en alguna institución financiera.

Los pagos anticipados²⁷ representan futuras partidas de gastos que ya han sido pagados a cambio de recibir en fecha futura bienes y/o servicios que se van a consumir dentro de un año (A. Demestre et al., 2002). Si es mayor el ciclo normal de operaciones, se clasificará como activo no circulante, específicamente dentro de cargos diferidos.

Las existencias (Figura 1.9) recogen el valor de los inventarios que posee la empresa y que son de su propiedad, incluyendo inventarios tanto de materias primas, en proceso y terminados, como de materiales.

Los inventarios de materias primas comprenden los artículos que compra la empresa, los cuales representan materiales básicos para la actividad operativa. Los inventarios de producciones en curso o en proceso incluyen todos los elementos que se utilizan de forma actual en el proceso de producción, mientras que los inventarios de productos terminados reúnen aquellos artículos que han sido producidos pero aún no han sido vendidos. Así mismo se incluyen en las existencias, partes y piezas de repuesto, combustibles, insumos de oficina y cualquier otro material auxiliar; mercancías para la venta o mercadería de las empresas comercializadoras al por mayor y al detalle (A. Demestre et al. 2002).

El inventario es considerado como una inversión puesto que el encargado de la administración de la empresa debe controlar sus niveles y asegurar que no existan demasiadas acumulaciones del mismo. Esto requiere el desembolso de efectivo que se espera que genere un rendimiento en el corto plazo (L. Gitman, 1986).

En el proceso de "producción - ventas" de la empresa, es necesaria la presencia de inventarios para que ésta prevea un mínimo de interrupciones. Se necesita una existencia tanto en materia prima como de productos en proceso para asegurarse de que los artículos

²⁴ La política de crédito de una empresa marca las pautas para determinar la concesión o no de créditos al cliente y el monto de éste, para lo cual deben desarrollarse fuentes adecuadas de información y métodos de análisis de crédito. Las variables fundamentales de la política de crédito son: los estándares de crédito que son el criterio mínimo para conceder crédito a un cliente y la política de cobros que constituyen los procedimientos que ésta sigue para cobrar sus cuentas a su vencimiento (L. Gitman, 1986).

²⁵ Una alternativa en la optimización de la gestión de las cuentas por cobrar es la factorización, mediante la cual una tercera empresa llamada factor, generalmente un banco comercial, realiza el financiamiento extraempresarial de las cuentas, compensándose la gestión de cobro mediante una comisión (A. Ravelo, 2005).

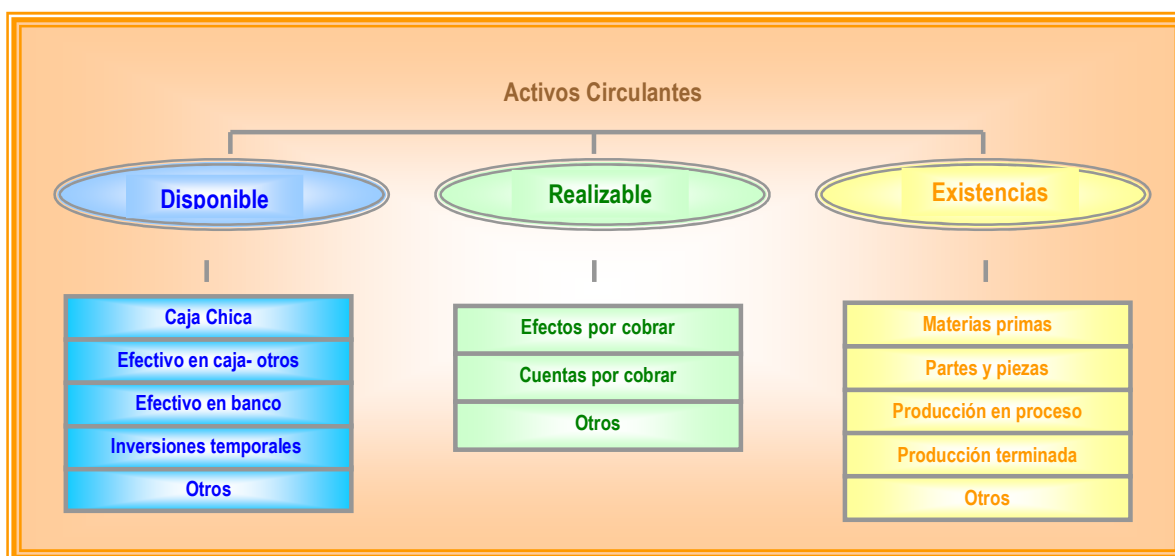
²⁶ Las cuentas por cobrar a clientes incluyen una estimación para cuentas malas o incobrables, que se restan a las primeras para determinar el valor que se espera cobrar (A. Demestre et al., 2002). La condición para que sea considerada cuenta por cobrar consiste en que sea cobrable dentro de un período de un año o dentro del ciclo normal de operaciones de la empresa.

²⁷ También denominados gastos pagados por adelantado.

necesarios estén disponibles cuando se necesiten. Debe haber un inventario de artículos terminados disponible que representen las existencias amortiguadoras para que la empresa pueda satisfacer la demanda de ventas a medida que se presentan. Todo lo anterior conlleva a la determinación del inventario óptimo²⁸.

En general, los diferentes niveles de activos circulantes, influyen directamente en los niveles de Capital de Trabajo y, por consiguiente, en los diferentes grados de riesgo y rentabilidad. Por lo anterior, se precisa el análisis de este binomio y su repercusión en las políticas de inversión a corto plazo.

Figura 1.9: Esquema de las partidas que integran el Activo Circulante.



Fuente: elaboración propia.

2.3.3. Riesgo y rentabilidad

Las decisiones financieras tomadas por los administradores de la empresa afectan positiva o negativamente el grado de liquidez y de rendimiento (F. Weston y E. Brigham, 1994). A partir de lo anterior, dos cuestiones u objetivos fundamentales del manejo del Capital de Trabajo son maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo. Sin embargo, ambos son directamente proporcionales, lo que significa que cuando una de las variables aumenta, también lo hace la otra y viceversa.

Una vez introducidos los elementos anteriores, se hace necesario definir los componentes del binomio riesgo – rendimiento.

Van Horne y Wachowicz (1997) define el rendimiento como el ingreso recibido sobre una inversión, la cual generalmente se expresa en por ciento, en tanto F. Weston y E. Brigham

²⁸ Las últimas tendencias en la gestión de inventarios son las siguientes: líneas de producción mucho más versátiles, trabajar con inventarios de materia prima casi nulos, utilización de sistemas informáticos y líneas de comunicación, aplicación de sistemas *Just In Time* (JIT) y reducción de los productos en proceso. Todo esto implica que: los almacenes intermedios de productos en las cadenas sean innecesarios; integración entre los clientes y los proveedores prácticamente total; órdenes de compra, facturación y producción que viajan con seguridad, disminuyendo los tiempos de espera; traslado de materias primas a proveedores, asegurando un suministro fluido y casi inmediato; sustitución de cadenas de producción por grupos de producción que abordan todas las tareas; y la producción de cada unidad sin dejar productos intermedios (A. Ravelo, 2005).

(1994) la generaliza indistintamente como la corriente de flujo de efectivo y la tasa de rendimiento sobre los activos²⁹. Por su parte L. Gitman (1986) y G. E. Gómez (2004) consideran la rentabilidad como las utilidades después de gastos. Estos investigadores concuerdan en que por fundamentación teórica esta se obtiene y aumenta por dos vías esenciales: la primera, aumentando los ingresos por medio de las ventas y la segunda, disminuyendo los costos pagando menos por las materias primas, salarios, o servicios que se presten. En el marco de esta investigación, el análisis de la rentabilidad en forma de tasa, indicando la capacidad de los recursos para generar utilidades, se acoge como vía más eficaz para los análisis posteriores.

Por su parte, la categoría riesgo en su definición, se asimila con mayor dificultad (Van Horne y Wachowicz, 1997). En términos muy simples, existe riesgo en cualquier situación en que no se conozca con exactitud lo que ocurrirá en el futuro³⁰. El riesgo es sinónimo de incertidumbre, que es la dificultad de poder predecir lo que ocurrirá en el futuro.

En la gestión financiera, el riesgo se asocia con la variabilidad de los resultados que se esperan (Van Horne y Wachowicz, 1997), derivándose de esto que es más arriesgado aquello que ofrece resultados más variables, sean positivos o negativos. Con respecto al análisis de los riesgos en un negocio, se pueden identificar tres fundamentales a evaluar: el riesgo comercial, el riesgo financiero y el riesgo operativo.

El riesgo comercial es el inherente al propio mercado en que se desempeña la empresa, donde es vital el análisis de la línea de negocios, la rama en la cual se opera y el entorno económico - financiero. El riesgo operativo se encuentra vinculado a las dimensiones óptimas de plantas y equipos, la utilización de los recursos y la relación con los niveles de venta; es decir, las condiciones de tecnología. El riesgo financiero es el relacionado con el nivel de endeudamiento y la relación entre financiamiento ajeno y propio; es decir, el análisis relacionado con la estructura financiera.

Vinculado al Capital de Trabajo, el riesgo significa peligro para la empresa por no mantener suficiente activo circulante para:

- Hacer frente a sus obligaciones de efectivo a medida que éstas ocurran. En este sentido, L. Gitman (1986) define el riesgo como la insolvencia que posiblemente tenga la empresa para pagar sus obligaciones y expresa además que el riesgo es la probabilidad de ser técnicamente insolvente.
- Sostener el nivel apropiado de ventas (Van Horne y Wachowicz, 1997).
- Cubrir los gastos asociados al nivel de operaciones³¹.

Ya consideradas las definiciones anteriores, es necesario analizar los puntos claves para reflexionar sobre una correcta gestión del Capital de Trabajo frente a la maximización de la rentabilidad y la minimización del riesgo, sobre los cuales autores como L. Gitman (1986)³², F. Weston y E. Brigham (1994)³³ y G. E. Gómez (2004)³⁴ y Munilla (2005)³⁵, coinciden en que éstos son:

²⁹ Para determinar la tasa de rendimiento sobre los activos, se utiliza la expresión: Utilidad antes de intereses e impuestos / Activos totales.

³⁰ Gestión financiera. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/dirqp/fin/gestion.htm>.

³¹ Espinosa, D.2005. Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo. Tesis presentada en opción al título de Máster en Ciencias Económicas. Matanzas.

³² L. Gitman. 1986. Fundamentos de administración financiera.

³³ F. Weston y E. Brigham. 1994. Fundamentos de administración financiera.

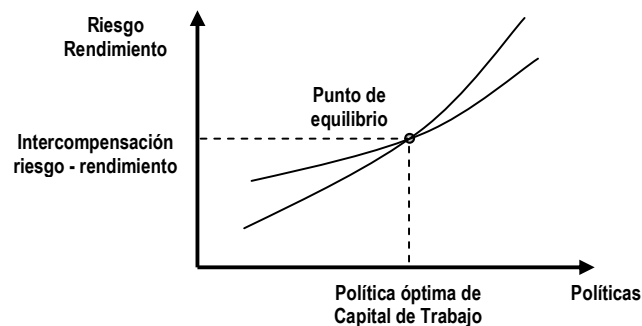
³⁴ G. E. Gómez. 2004. Administración del Capital de Trabajo.

- La naturaleza de la empresa, siendo necesario ubicarla en un contexto de desarrollo social y productivo, pues la administración financiera en cada una es de diferente tratamiento. Así mismo, es importante destacar que la empresa es un subsistema del sistema sociedad y como tal, mantiene una relación de interdependencia con los otros subsistemas de la misma.
- La capacidad de los activos en la generación de utilidades, haciendo énfasis en la mezcla de cada uno de los componentes del activo circulante y velando por el tiempo que cada uno de ellos necesita para avanzar a la forma de efectivo.

En resumen, un administrador financiero debe buscar aquel punto de equilibrio particular entre el riesgo y la rentabilidad que se derivan de las diferentes decisiones o políticas del Capital de Trabajo, tal como lo muestra la Figura 1.10. Este punto de equilibrio se denomina intercompensación riesgo – rendimiento.

Al análisis de las políticas que inciden sobre la relación antes mencionada, se dará paso.

Figura 1.10: Intercompensación riesgo – rendimiento.



Fuente: Espinosa, D. Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo. Tesis presentada en opción al título de Master en Administración de Empresas: Administración de Negocios. Matanzas, 2005.

2.3.4. Políticas del Capital de Trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad

Las políticas del Capital de Trabajo están asociadas a los niveles de activo circulante que se fijen para realizar las operaciones de la empresa, teniendo en cuenta la relación entre ellos, así como con los niveles operativos, por lo que se pueden categorizar dos elementos fundamentales en este sentido (L. Gitman, 1986; F. Weston y E. Brigham, 1994; Van Horne y Wachowicz, 1997 y E. Santandreu, 2000):

- Nivel fijado como meta para cada categoría de activo circulante: política de inversión circulante.
- Los efectos de estos niveles en el binomio riesgo - rentabilidad.

Existe una estrecha relación entre la inversión y las operaciones de la empresa, aspecto fundamental en la comprensión de las políticas del Capital de Trabajo, para lo cual, antes de establecer los elementos teóricos relacionados con éstas y su influencia sobre el riesgo y la

³⁵ F. Munilla. 2005. Dinámica del origen y aplicación de fondos en la gestión de la liquidez. Trabajo presentado en el Evento CONTAHABANA 2005.

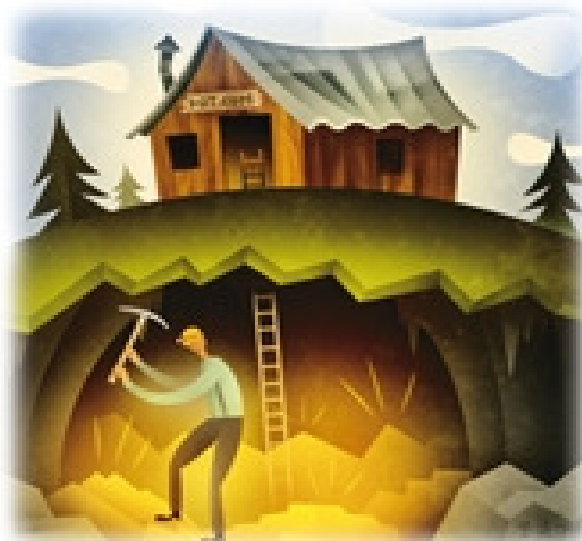
rentabilidad, se hace necesario establecer las bases que sustentan la problemática de la asociación de los niveles de activos circulantes con los niveles de operación.

F. Weston y E. Brigham (1994)³⁶, en su afán de establecer métodos para el pronóstico financiero, se refieren a relaciones, una de ellas relevante en este marco: la relación entre las ventas y la inversión en activo circulante. Esta relación los autores la definen de *causalidad*, puesto que la demanda de ventas es la causa de que se invierta en inventarios, en cuentas por cobrar y en la mantención de efectivo. Por otro lado definen la importancia de la *estabilidad* para lograr pronósticos más cercanos a la realidad. En su modelo de cálculo de los EFR³⁷ o Requerimiento de Fondos Externos, estos autores muestran una relación lineal entre las ventas y las cuentas por cobrar e inventarios, asumiendo el crecimiento de los activos circulantes en relación directa con las ventas, y suponiendo de esta forma linealidad en la relación: ventas - activos circulantes.

Por su parte, Van Horne y Wachowicz (1997) reconocen estas relaciones, pero así también la inconsistencia de crecimientos estables. Respecto a lo anterior explican que para cada nivel de ventas pueden establecerse diferentes niveles de activos circulantes, pero que esta relación no es lineal, sino exponencial. Esto se muestra en la figura 1.11.

Las políticas que se pueden implementar se clasifican en: relajada o conservadora, restringida o agresiva y moderada o intermedia (F. Weston y E. Brigham, 1994 y Van Horne y Wachowicz, 1997), las cuales se argumentan a continuación.

La política relajada o conservadora³⁸, es una política bajo la cual se aseguran elevados niveles de activos circulantes. Con ella se considera a la empresa preparada para cualquier eventualidad, manteniéndose cantidades relativamente grandes de efectivo e inventarios y a través de lo cual, las ventas se estimulan por medio de una política liberal de crédito, dando como resultado un alto nivel de cuentas por cobrar. En la Figura 1.11 a), la curva A es la exponente de esta política. Como resultado de la aplicación de esta política, será mayor la liquidez y por lo tanto menor el riesgo de insolvencia, así como menor la rentabilidad.



Por su parte, la política restringida o agresiva³⁹ es una política bajo la cual el mantenimiento de efectivo, inventarios y cuentas por cobrar es minimizado; es decir, se mantienen cantidades relativamente pequeñas de activo circulante. Como consecuencia de esta política, el riesgo y la rentabilidad de la empresa se verán elevados. Esta política en la Figura 1.11 a), se corresponde con la curva C.

³⁶ F. Weston y E. Brigham. Fundamentos de administración financiera. 1994.

³⁷ Del término en inglés: External funds required.

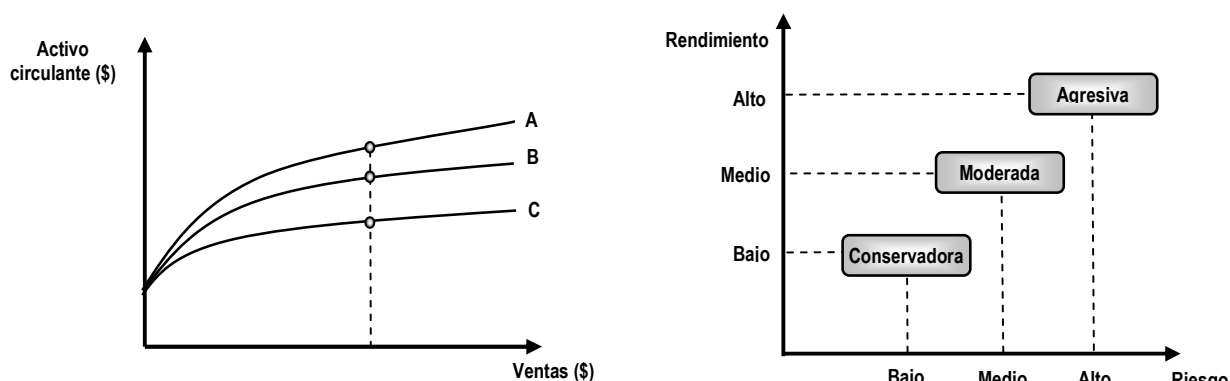
³⁸ También denominada Política de gato gordo por F. Weston y E. Brigham (1994).

³⁹ También denominada Política de apoyo mediano por F. Weston y E. Brigham (1994).

La política moderada o intermedia, sin embargo, se encuentra entre la política relajada y la política restringida, donde se compensan los altos niveles de riesgo y rentabilidad con los bajos niveles de éstos. En la Figura 1.11 a), la curva B se corresponde con este comportamiento. De manera general se puede enfatizar en el impacto que tienen las políticas sobre el riesgo y la rentabilidad, tal como lo muestra la Figura 1.11 b).

Todo lo anterior conlleva a interiorizar que al determinar la cantidad o nivel apropiado de los componentes del activo circulante, el análisis del Capital de Trabajo debe considerar la compensación entre rentabilidad y riesgo, donde mientras mayor sea el nivel de activo circulante, mayor será la liquidez de la empresa, si todo lo demás permanece constante; así mismo, con una mayor liquidez es menor el riesgo, pero también lo será la rentabilidad.

Figura 1.11: Políticas de inversión en activo circulante y su impacto en el riesgo y la rentabilidad.



a) Políticas de inversión en activo circulante.

b) Impacto en riesgo y rentabilidad.

Fuente: Espinosa, D. 2005. Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo. Tesis presentada en opción al título de Master en Administración de Empresas: Administración de Negocios. Matanzas.⁴⁰

3. CONCLUSIONES

Después de analizar los elementos teóricos y conceptuales de la Gestión del Capital de Trabajo, como proceso de la Gestión Financiera Operativa, se puede arribar a las siguientes conclusiones:

1. La gestión integra las funciones de planeación, organización, ejecución y control, retroalimentándose de esta última las anteriores para lograr los objetivos propuestos.
2. Las funciones planeación, organización y control, se desarrollan de lo estratégico a lo operativo, mientras que la ejecución, de lo operativo a lo estratégico.
3. La Gestión por procesos, es la forma de gestionar toda la organización basándose en los procesos que se llevan a cabo en la misma, cuyo resultado final es satisfacer los requerimientos del cliente.
4. La Gestión del Capital de Trabajo constituye un proceso de la Gestión Financiera Operativa, cuya entrada es la planeación, ejecución y control del manejo adecuado de los niveles y calidad de sus componentes (activos circulantes), para conseguir un resultado: minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad en la empresa, de tal manera, que satisfaga las expectativas del cliente.

⁴⁰ En aproximación a Van Horne y Wachowicz. Fundamentos de administración financiera. 8va edición. Prentice Hall Hispanoamericana. 1997.

4. BIBLIOGRAFÍA

- Amozarraín, M. 1999. *La gestión por procesos*. España. Editorial Mondragón Corporación Ejecutiva.
- Aristos. *Diccionario Ilustrado de la Lengua Española*. Editorial Científico- Técnica.
- Beltrán Jaramillo, J. M. La gestión. ¿Qué nivel de gestión maneja usted y cuál es su desempeño? [Online], Disponible: <http://www.revista-mm.com/rev31/gestion.htm>. [24 noviembre, 2007.]
- Bernstein, L. A. 1997. *Fundamentos de análisis financiero*. España. Editora Mc Graw- Hill. 4^{ta} Edición.
- Blanco, A. 2004. *Gestión del Capital de Trabajo: un diagnóstico de su aplicación*. Trabajo de Diploma en opción al título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas. Dirigido por Lic. Daisy Espinosa Chongo. Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”.
- Brealey, R. y Myers, S. 1998. *Principios de Finanzas Corporativas*. Madrid. Mc Graw- Hill. 2^{da} Edición.
- Colectivo de autores. *Glosario Iberoamericano de Contabilidad de Gestión*. España. Editan AECA y AIC.
- Definición de planeación*. [Online], Disponible en: <http://www.definicion.org/planeación>. [2 diciembre, 2007.]
- Demestre, A. et al. 2002. *Cultura financiera: una necesidad empresarial*. La Habana. Ediciones Publicentro. 1^{ra} Edición.
- Demestre, A. et al. 2002. *Técnicas para analizar Estados Financieros*. La Habana. Ediciones Publicentro. 2^{da} Edición.
- Diagrama de flujo*. Artículo confeccionado por la Sociedad Latinoamericana de Calidad, disponible en el Departamento de Ingeniería Industrial de la Facultad Industrial y Economía de la Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos.
- Diccionario ubicado en: Microsoft ® Encarta ® 2008. © 1993-2007 Microsoft Corporation. Reservados todos los derechos.
- Dickinson, Y. 2007. *Propuesta de un Procedimiento para el proceso de planeación del inventario en el Hotel Herradura*. Trabajo de Diploma en opción al Título de Licenciada en Economía, dirigida por MsC. D Espinosa Chongo. Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”.
- Espinosa, D. 2005. Artículo disponible en el Departamento de Contabilidad y Finanzas, de la Facultad Industrial y Economía de la Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos.
- Espinosa, D. 2005. *Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo*. Tesis presentada en opción al título de Máster en Ciencias Económicas. Matanzas.
- Fernández Rico, J. E. 2005. *Gestión por procesos*. Universidad de la Habana. 96 diapositivas.
- Gestión de procesos*. [Online], Disponible en: <http://www.aiteco.com/web/index.php/gestion-de-procesos.html> ([aitecoconsultores](http://www.aitecoconsultores.com)). [24 noviembre, 2007.]
- Gestión financiera*. [Online], Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/dirgp/fin/gestion.htm>. [24 noviembre, 2007.]

Gestión por Proceso. [Online], Disponible en:
http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/ger/gesti_procesos.htm. [24 noviembre, 2007.]

Gestión por Proceso: conocer la Empresa supone mejorar. [Online], Disponible en:
<http://www.sld.cu/galerias/doc/sitios/infodir/15.doc>. [24 noviembre, 2007.]

Giraldo López, J. A. *La Planeación Administrativa*. [Online], Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/recursos2/documentos/fulldocs/ger/plnadm.htm>. [2 diciembre, 2007.]

Gitman, L. 1986. *Fundamentos de administración financiera*. Cuba. Edición especial. Ministerio de Educación Superior.

Gómez, E. G. 2004. *Administración del Capital de Trabajo*. [Online], Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%205/administracioncapitaltrabajo.htm>. [24 noviembre, 2007.]

Horne, V. y Wachowicz. 1997. *Fundamentos de administración financiera*. 8va edición. Prentice Hall Hispanoamericana.

Iter Sopena. *Diccionario Ilustrado de la Lengua Española*. España. Editorial Ramón Sopena, S. A.

Kennedy, R. 1999. *Estados Financieros: formas, análisis e interpretación*. México. Editorial LIMUSA. 7^{ma} Edición.

La gestión por procesos. [Online], Disponible en:
<http://personales.jet.es/almozarrain/Gestion-procesos/htm>. [24 noviembre, 2007.]

Management of working capital. [Online], Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/recursos2/documentos/fulldocs/fin/evfincaptrab.htm>. [Febrero, 2005.]

Munilla, F. et al. 2005. [cd-room]. *Dinámica del Origen y Aplicación de Fondos en la Gestión de la liquidez*. Trabajo presentado en el Evento Internacional CONTAHABANA 2005. La Habana.

Navarro, E. (2007). *Gestión y reingeniería de procesos*. [Online], Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/canales/gerencial/articulos/56/gyrip.htm>. [24 noviembre, 2007.]

Negrín, E. 2006. *Metodología para el perfeccionamiento de los procesos en empresas hoteleras*. [Online], Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos10/hotel/hotel.shtml>. [24 noviembre, 2007.]

Negrín, E. et al. 2003. *La gestión por procesos*. Una aplicación en empresas hoteleras. Revista Retos Turísticos. Publicitur. La Habana. No. 1. Vol. 2. ISBN 1681-9713.

Net working capital. [Online]. Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/no12/capwork.htm>. [Febrero, 2005.]

Nogueira, D. et al. (2004). *Fundamentos para el Control de La Gestión Empresarial*. La Habana. Editorial Pueblo y Educación.

Pérez Rodríguez, J. L. *Administración del personal. Procedimientos y Proyectos de Planeación*. [Online], Disponible en:
http://html.rincondelvago.com/administracion-de-personal_los-procedimientos-y-proyectos-de-planeacion.html. [24 noviembre, 2007.]

Planeación y Administración de Empresa. [Online], Disponible en:
<http://html.rincondelvago.com/planeacion-y-administracion-en-la-empresa.html>. [2 diciembre, 2007.]

Planeación. [Online], Disponible en:
<http://www.elprisma.com/apuntes/administraciondeempresas/planeacion/default5.asp>. [2 diciembre, 2007.]

Porter, M. E. 1985. *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York, NY. *La cadena de valor*. [Online], Disponible en: <http://es.wikipedia.org/wiki/Cadenadevalor>. [15 abril, 2007.]

Proceso Administrativo. [Online], Disponible en:
http://html.rincondelvago.com/planeacion_3.html. [2 diciembre, 2007.]

Proceso Administrativo. [Online], Disponible en:
<http://html.rincondelvago.com/ciclo-administrativo.html>. [2 diciembre, 2007.]

Ravelo, A. 2005. [cd-room]. *Efectos de la optimización financiera de la empresa sobre el Balance General contable de la misma*. Evento Internacional CONTHABANA 2005. La Habana.

Rey Peteiro, D. (2007). *Gestión por Proceso y modelado de procesos*. [Online], Disponible en:
<http://www.gestiopolis.com/recursos4/docs/ger/gestrita.htm>. [24 noviembre, 2007.]

Rubio Domínguez, P. 2006. *Introducción a la Gestión Empresarial*, Edición Electrónica. [Online], Disponible en: <http://www.eumed.net/libros/2006/prd/>. ISBN- 10: 84-689-7602-4. [24 noviembre, 2007.]

Ruth Miriam. *Cadena de Valor*. [Online], Disponible en:
<http://miriam-marca-ccmk27.nireblog.com/comment/2007/10/17/cadena-de-valor>. [15 abril, 2007.]

Santandreu, E. 2000. *Gestión de la financiación empresarial*. España. Ediciones Gestión 2000.

Seidel, H. *Planeación*. [Online], Disponible en:
<http://www.infomipyme.com/Docs/GT/Offline/administracion/planeacion.htm>. [2 diciembre, 2007.]

Tracy, J.A. 1993. *Fundamentos de Contabilidad Financiera*. México. Editorial LIMUSA. Grupo Noriega Ediciones. 3^{ra} Edición.

Trischler, W. E. 1998. *Mejora del valor añadido en los procesos*. Ediciones Gestión 2000 S.A. Barcelona.

Tutoriales de Administración. Proceso Administrativo. [Online], Disponible en:
<http://sistemas.itlp.edu.mx/tutoriales/administracion/tema16.html>. [2 diciembre, 2007.]

Weston, F. y Brigham, E. 1994. *Fundamentos de administración financiera*. España. Editorial Mc Graw- Hill. 10^{ma} Edición.

Zaratiegui, J. R. (1999). *¿Por qué la Gestión por procesos?* [Online], Disponible en:
http://web.jet.es/amozarrain/Gestion_procesos.htm. [24 noviembre, 2007.]