

ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

Mariana Peñaloza Palomeque
Licenciada en Administración de Empresas
Maestrante en Gerencia Empresarial mención Finanzas
Responsable de Recursos Humanos Universidad Católica Boliviana
Docente Universidad Católica Boliviana

RESUMEN.

Una de las funciones más importantes de la administración financiera en una empresa, es determinar el nivel óptimo del flujo de efectivo que se requiere para hacer frente a las obligaciones de corto plazo.

Las empresas realizan ventas diariamente, pero no todas sus ventas se realizan al contado por lo que, no se puede disponer de ese dinero inmediatamente. También se realizan compras de bienes y servicios, pero no todas las compras son en efectivo, es decir que no habrá una erogación de dinero hasta que se cumpla el plazo del crédito que les otorgan sus proveedores.

Para ello, la administración del capital de trabajo neto busca lograr un equilibrio, de tal manera que se puedan cubrir las salidas de efectivo diarias con los ingresos de efectivo diarios, evitando inconvenientes con los proveedores y con los deudores.

En este artículo se analizará con detalle cómo se debe manejar el capital de trabajo, entendiendo a éste como el activo circulante de una empresa.

1. Capital de Trabajo y Capital de Trabajo Neto.

Muchas veces se confunden los términos capital de trabajo neto y capital de trabajo, que en esencia resultan ser dos cosas diferentes. El capital de trabajo neto es la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa. Por otro lado, “el capital de trabajo se refiere a los activos circulantes de una firma. El término ‘circulante’ quiere decir aquellos activos que la compañía espera convertir en efectivo en un periodo menor a un año” (GALLAGHER, 2001:450). Los elementos que componen el capital de trabajo son: el efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios.

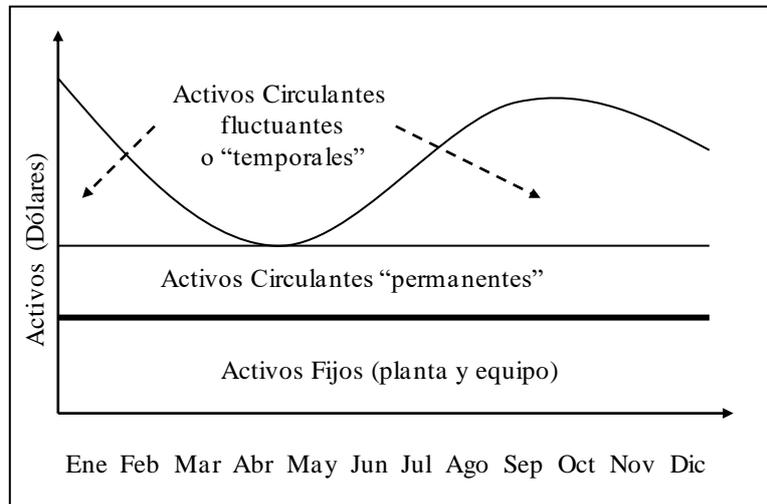
Existen varios conceptos que se deben tomar en cuenta a la hora de administrar el capital de trabajo, que son:

- La clasificación de los activos circulantes de acuerdo al tiempo.
- La liquidez y la rentabilidad
- Ciclo operativo
- Tendencia

1.1 Clasificación de los activos circulantes de acuerdo al tiempo.

Los requerimientos de capital de trabajo son fluctuantes ya que dependen de varios factores, entre ellos la estacionalidad de las ventas, que genera mayores o menores niveles de efectivo y de inventario, según la época.

FIGURA N° 1: Composición de los activos



Fuente: GALLAGHER, Timothy. *Administración Financiera*. Pg. 452

Los activos circulantes “alcanzan diversos niveles temporales, pero rara vez caerán por debajo de determinado nivel mínimo permanente” (GALLAGHER, 2001:451), lo que significa que incluso dentro de los activos circulantes hay un monto que permanece constante y otro que tiende a variar con el paso del tiempo y se los conoce como activos circulantes permanentes y activos circulantes temporales respectivamente.

Poder determinar qué porción de los activos circulantes es permanente y qué porción es variable o temporal, ayudará mucho a establecer cuánto y qué tipo de financiamiento conviene a una empresa.

1.2 Liquidez y Rentabilidad.

Cuando se habla de liquidez, quiere decir la facilidad con que un activo se convierte en efectivo y, por otro lado, la rentabilidad significa “la diferencia que existe entre las ventas netas y el costo total, es decir, utilidad” (PERDOMO, 2000:62)

Por lo regular, los activos circulantes son sinónimo de liquidez pero no así de rentabilidad y los activos fijos son sinónimo de rentabilidad pero no de liquidez, por tanto se debe buscar una política equilibrada que genere buena rentabilidad pero que a la vez satisfaga los requerimientos de liquidez, en otras palabras se debe buscar el nivel óptimo de activos circulantes para la empresa, pero este a su vez se consigue cuando se alcanza el nivel óptimo de efectivo, inventario y cuentas por cobrar.

1.3 Ciclo operativo.

El ciclo operativo es “el periodo a partir del compromiso de efectivo, para realizar compras, hasta la recuperación de las cuentas por cobrar, derivada de la venta de bienes y servicios” (VAN HORNE, 2002:143). Su cálculo matemático se da de la siguiente manera:

$$CO \text{ (Ciclo Operativo)} = \text{Antigüedad del Inventario} + \text{Periodo de Cobranza Promedio}$$

Un ciclo operativo corto es señal de una buena administración de los inventarios y de las cuentas por cobrar, así como de una buena liquidez, por el contrario, un ciclo operativo largo da señales negativas.

2. Elementos del Capital de Trabajo.

Como se mencionó anteriormente el capital de trabajo o activo circulante está compuesto por tres elementos: efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, a continuación se analizarán el manejo de cada uno de ellos.

2.1 Administración del Efectivo.

El efectivo se refiere a la cantidad de dinero que se mantiene en caja chica de una empresa, así como al dinero depositado en las cuentas corrientes de los bancos, y puede ser utilizado en cualquier momento para realizar una transacción.

2.1.1 Saldos Mínimo, Óptimo y Máximo de Efectivo.

El efectivo “se debe considerar la ‘grasa’ que aceita la maquinaria de la firma para que ésta pueda funcionar. La administración del efectivo, es el proceso de controlar qué tanta grasa se necesita y dónde y cuándo aplicarla.” (GALLAGHER, 2001:470)

Por tanto es importante, definir niveles mínimo, óptimo y máximo de efectivo que se debe mantener en la empresa.

El saldo mínimo de efectivo debe ser calculado por la gerencia tomando en cuenta los siguientes criterios (GALLAGHER, 2001:471):

- Con qué rapidez y economía una empresa puede obtener efectivo cuándo lo necesita.
- Con qué precisión se pueden pronosticar las necesidades de efectivo.
- Cuánto dinero se desea conservar preventivamente para casos de emergencia.

Para calcular el saldo óptimo y el saldo máximo de efectivo, existe el modelo matemático de Miller-Orr de administración de efectivo (GALLAGHER, 2001:474), cuyas fórmulas son las siguientes:

Fórmula para el saldo objetivo de efectivo (Z)

$$Z = \sqrt[3]{\frac{3 * TC * V}{4 * r}} + L$$

Donde: TC = Costo de transacción de comprar o vender títulos valores invertidos a corto plazo
V = Varianza de los flujos diarios netos de efectivo
r = Tasa diaria de retorno sobre los títulos valores invertidos a corto plazo
L = Límite inferior de efectivo

Fórmula para el límite superior de la cuenta de efectivo (H)

$$H = 3Z - 2L$$

En caso de que se alcance el límite superior, se deben invertir en títulos valores de corto plazo, en el caso que se alcance el límite inferior de efectivo, se deben vender títulos valores invertidos a corto plazo. (Cf. GALLAGHER, 2001:474)

2.1.2 Pronóstico de Flujos de Efectivo.

En vista de que no se puede estimar las entradas y salidas de efectivo con los Estados de Resultados, se debe planificar los flujos de efectivo desarrollando un presupuesto de efectivo, mismo que servirá para determinar cuánto efectivo se debe financiar externamente para cubrir los déficit y por el otro lado con cuánto efectivo excedente se contará en determinado momento.

2.1.3 Administración del Flujo de Efectivo.

Con el fin de mantener una mayor cantidad de efectivo dentro la empresa, Gallagher aconseja considerar los siguientes aspectos:

- Incrementar la entrada del flujo de efectivo en el negocio
- Disminuir la salida del flujo de efectivo del negocio
- Recibir efectivo lo más pronto posible
- Pagar efectivo lo más lento posible, sin incumplir las fechas de vencimiento

2.2 Administración de las Cuentas por Cobrar.

Las cuentas por cobrar, son montos de dinero adeudados a una empresa por sus clientes, debido a que éstos adquirieron productos a crédito (Cf. VAN HORNE, 2002:254).

Para la administración de las cuentas por cobrar se deben planear cuidadosamente dos aspectos (GITMAN, 1997:794):

- Determinar las políticas de crédito que van a regir en la empresa, lo que implica seleccionar el crédito y fijar las condiciones de crédito.
- Definir las políticas de cobranza, que se refiere exclusivamente a las cuentas vencidas.

2.2.1 Políticas de Créditos.

A su vez, las políticas de créditos deben establecer claramente dos elementos:

- Selección de crédito, es decir los requisitos mínimos que deben cumplir los clientes para acceder al crédito.
- Condiciones de crédito, es decir determinar los requisitos de reembolso exigidos a todos los clientes que compran a crédito.

2.2.1.1 Selección de Crédito.

La selección de crédito se la realiza con el fin de clasificar a los clientes para ver si podrán cumplir con sus pagos, de otra manera se aceptaría a todo aquel que solicite crédito y, si bien aumentarían las ventas, también aumentarían en gran proporción los gastos por cobros y las cuentas incobrables, que pueden desembocar, contrariamente, en una disminución de las ganancias.

Un método de selección de crédito está basado en el análisis de las cinco C de crédito (GITMAN, 1997:795):

- Credibilidad, se revisa el historial de pagos del prestatario y el cumplimiento que haya tenido.
- Capacidad, que se refiere a la capacidad del postulante de cumplir con su deuda, producto de los flujos de efectivo que haya tenido y vaya a tener en el futuro.
- Capital, análisis del patrimonio del solicitante.
- Colateral, se refiere a los activos con que cuenta el prestatario para garantizar el crédito.
- Condiciones, se realiza un análisis de las condiciones económicas y de negocios que espera enfrentar el solicitante.

2.2.1.2 Condiciones de Crédito.

Al establecer las condiciones de crédito, se debe definir el periodo del crédito, es decir el tiempo en el cual una deuda debe ser cancelada. Por otro lado, también en caso de que se apliquen descuentos por pronto pago, se debe determinar el porcentaje del descuento así como también el número de días que durará el mismo.

2.2.2 Políticas de Cobranza.

Las políticas de cobranza de una empresa, según Gitman son:

“la serie de procedimientos establecidos para el cobro de las cuentas por cobrar una vez que éstas han vencido. La eficacia de estas políticas puede ser parcialmente evaluada considerando el nivel de los gastos por cuentas incobrables” (GITMAN, 1997)

El índice del periodo de pago promedio y el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar, son dos parámetros que ayudan a evaluar la eficacia de las políticas de cobranza.

El procedimiento para analizar la antigüedad de las cuentas por cobrar es el siguiente:

- Determinar a fin de mes cuál es el monto de las cuentas por cobrar según balance.
- Determinar cuánto de este monto corresponde a las cuentas del mes vigente, del mes anterior, de hace 2 meses y así sucesivamente.
- Asignar a cada monto un porcentaje sobre el valor total de las cuentas por cobrar.
- Comparar y analizar qué porcentaje de las cuentas están dentro y fuera de los términos.
- Aplicar medidas correctivas a aquellas cuentas que están fuera de los rangos.

En cuanto a las medidas que se pueden tomar para realizar los cobros a aquellos clientes que tienen sus cuentas en mora, están las cartas, las llamadas telefónicas, las visitas personales, definir un plan de pagos, empleo de agencias de cobranza o demandar al cliente.

2.2.3 Modificación de las Políticas de Crédito.

Para modificar las políticas de crédito, se debe en primera instancia realizar estados pro forma para cada política de crédito en consideración, para luego realizar un análisis de los flujos incrementales comparados con la política actual. A continuación, se debe calcular el VAN con los flujos de efectivo incrementales y con este dato tomar la decisión sobre la conveniencia de la modificación de las políticas de crédito.

2.3 Administración de Inventarios.

Los inventarios, son una parte de los activos circulantes y constituyen una inversión sin retornos en bienes tangibles, debido a que el dinero utilizado para la producción o compra de los bienes está parado mientras no se logre vender los productos terminados. Por tanto es importante establecer políticas de manejo del inventario para reducir los costos de mantener los inventarios al mínimo.

2.3.1 Clasificación de Inventarios.

Los inventarios para una empresa manufacturera se clasifican en tres tipos básicos, mismos que se presentan en el siguiente cuadro.

CUADRO N° 1: Clasificación de los Inventarios

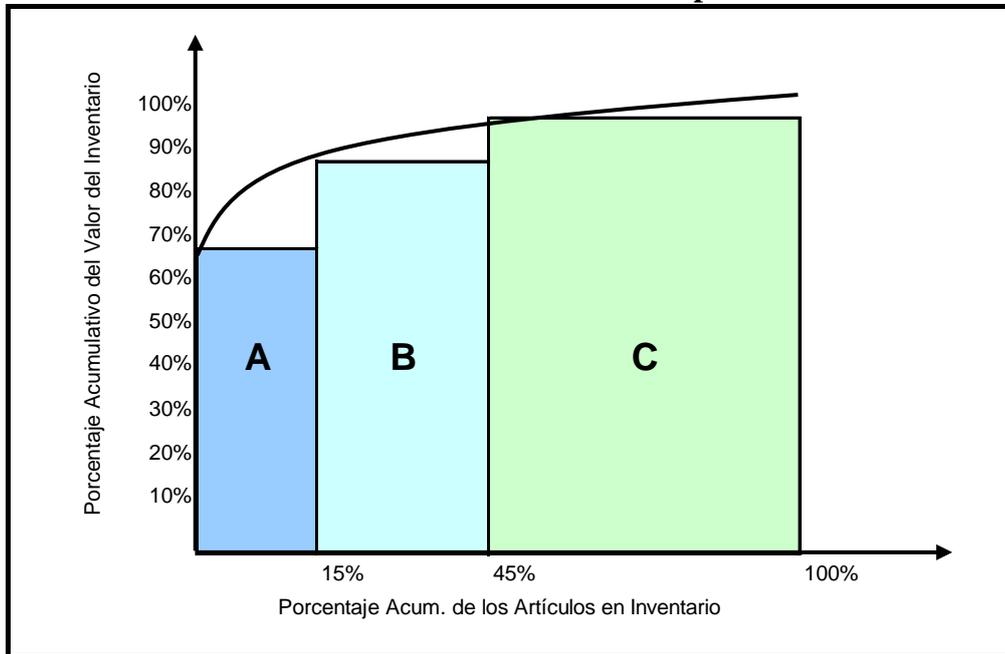
Tipo de Inventario	Descripción
Inventario de Materia Prima	Productos comprados por la empresa para ser transformados en productos terminados.
Inventario de Productos en Proceso	Productos parcialmente terminados que se encuentran en alguna etapa del proceso de producción.
Inventario de Productos Terminados	Productos que han concluido el proceso de producción y son aptos para la venta.

Fuente: Elaboración Propia

2.3.2 Sistema ABC para el Control de Inventarios.

El sistema ABC para el control de inventarios, es otro método de clasificación de inventarios cuyo criterio principal es el valor de los bienes.

FIGURA N° 2: Distribución del Inventario por su Valor



Fuente: GALLAGHER, Timothy. *Administración Financiera*. Pg. 269

La clasificación se da en tres grupos A, B y C, basados en esta clasificación, se pueden realizar controles de inventario diferenciados y determinar niveles de inventario.

CUADRO N° 2: Clasificación de los Inventarios por el Sistema ABC

Grupo	Descripción	Tipo de Control	Niveles de Inventario
A	Incluye a los productos con mayor valor relativo (aprox. 70%) y menor cantidad o volumen (aprox. 20%)	Controles rigurosos, con frecuencia diaria. Registro de inventario perpetuo	Calcular niveles diferenciados, basados en métodos como Cantidad Económica de Pedido
B	Incluye productos con valor relativo (aprox. 20%) y volumen (aprox. 30%) medio.	Controles mensuales	Calcular niveles diferenciados, basados en métodos como Cantidad Económica de Pedido
C	Incluye a los productos con menor valor relativo (aprox. 10%) y mayor cantidad o volumen (aprox. 50%)	Controles anuales	A través de chequeos visuales

Fuente: Elaboración Propia basado en GALLAGHER, Timothy. *Administración Financiera*

Adicionalmente, se tiene que tener el cuidado de revisar a aquellos artículos que son importantes para la producción o que tienen una vida útil muy corta.

2.3.3 El Nivel Óptimo de Inventarios.

Para determinar el nivel óptimo de inventarios se deben estimar los costos asociados a éste. Los dos principales se refieren a los costos de mantener el inventario y los costos de realizar un pedido.

El modelo de la Cantidad Económica de Pedido (CEP), toma en cuenta estos dos costos y tiene la siguiente fórmula:

$$CEP = \sqrt{\frac{2 * S * P}{M}}$$

Donde: S = Volumen en unidades de las ventas anuales

P = Costo unitario por pedido

M = Costo unitario de mantener el inventario

También se debe determinar en qué momento realizar el pedido, para lo cual se puede utilizar la fórmula siguiente:

$$\text{Punto de Orden} = \text{Tiempo de espera (días)} * \text{Uso diario}$$

En caso de que no se puedan estimar los tiempos de espera, se suele mantener inventarios de seguridad es decir existencias extras.

3. Financiamiento del Capital de Trabajo.

Según Gallagher, existen tres enfoques que permiten la financiación del capital de trabajo:

- Enfoque agresivo, que se refiere a financiar la mayor parte del capital de trabajo con deudas a corto plazo, lo que implica un menor costo de la deuda a corto plazo pero un mayor riesgo porque el periodo de pago es muy corto. Esta política genera un capital de trabajo neto mínimo.
- Enfoque conservador, promueve la financiación de la mayor parte del capital de trabajo con deudas a largo plazo y capital contable, este modelo tiene mayor costo pero menor riesgo y da como resultado un gran capital de trabajo neto.
- Enfoque moderado, maneja la financiación de los activos circulantes permanentes a través de deuda a largo plazo y de los activos circulantes temporales mediante deuda a corto plazo (pasivos circulantes). De esta manera se genera un capital de trabajo neto moderado.

4. Conclusiones

Para poder administrar de una manera eficiente el capital de trabajo se debe llegar a alcanzar el nivel óptimo del activo circulante, lo que implica alcanzar el nivel óptimo de efectivo, inventario y cuentas por cobrar. Si bien, cada una de estas cuentas se maneja por separado, los resultados combinados que produzcan mostrarán el nivel real de activos circulantes.

Otro punto importante que no se debe dejar de tomar en cuenta, es que la liquidez y la rentabilidad son una parte fundamental en la administración del capital de trabajo y para ello es importante clasificar los activos circulantes en permanentes y temporales, lo que a su vez ayudará a la empresa a determinar la mejor fuente de financiamiento.

BIBLIOGRAFÍA

VAN HORNE, James y WACHOWICZ, John (2002) Fundamentos de Administración Financiera. Undécima Edición. México, Prentice Hall.

PERDOMO, Abraham (2000) Administración Financiera del Capital de Trabajo. México, Thompson Editores

GALLAGHER, Timothy y ANDREW, Joseph (2001) Administración Financiera. Segunda Edición. México, Prentice Hall.

GITMAN, Lawrence J. (1997) Fundamentos de Administración Financiera. Séptima Edición. México, Oxford University Press.