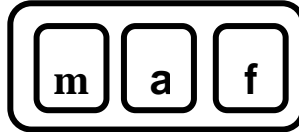


**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



*Fundada en 1995*



**Principios Financieros para la Gestión  
del Capital de Trabajo, en las Pequeñas  
y Medianas Empresas del Sector  
Construcción del Municipio de San  
Salvador**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

**HERBERT DOENITZ ERNESTO ESCOBAR GÓMEZ**

**JUAN CARLOS JOVEL PAREDES**

PARA OPTAR AL GRADO DE

**MAESTRO EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

OCTUBRE 2016

CIUDAD UNIVERSITARIA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

# UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



## AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR INTERINO : LIC. JOSÉ LUIS ARGUETA ANTILLÓN

SECRETARIA GENERAL INTERINA: DRA. ANA LETICIA ZA VALETA DE AMAYA.

## AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : LIC. NIXON ROGELIO HERNÁNDEZ VÁSQUEZ

VICEDECANO : LIC. MARIO WILFREDO CRESPIÓN ELÍAS, M.Sc.

SECRETARIA : LICDA. VILMA MARISOL MEJÍA TRIJILLO

ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ

TRIBUNAL EXAMINADOR : LIC. JUAN VICENTE ALVARADO RODRÍGUEZ, M.Sc.

LIC. CARLOS ERNESTO LÓPEZ LAZO, MAF.

LIC VÍCTOR RENÉ OSORIO AMAYA, M.Sc.

OCTUBRE 2016

SAN SALVADOR

EL SALVADOR

CENTROAMÉRICA

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN .....	1
<b>CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....</b>	<b>2</b>
<b>1.2 SITUACIÓN PROBLEMÁTICA .....</b>	<b>6</b>
<b>1.3 ANTECEDENTES.....</b>	<b>8</b>
<b>1.3.1 Eficiencia operativa .....</b>	<b>9</b>
<b>1.3.2 Salud financiera .....</b>	<b>10</b>
<b>1.3.3 Definición del problema .....</b>	<b>12</b>
1.3.3.1 Preguntas de investigación .....	13
<b>1.3.4 Objetivos generales y específicos.....</b>	<b>14</b>
1.3.4.1 Objetivo general .....	14
1.3.4.2 Objetivo específicos.....	14
<b>1.3.5 Justificación.....</b>	<b>15</b>
<b>1.3.6. Beneficios esperados .....</b>	<b>17</b>
<b>1.3.7. Delimitación y limitaciones de la investigación.....</b>	<b>18</b>
<b>CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>19</b>
<b>2.1 CAPITAL DE TRABAJO .....</b>	<b>19</b>
<b>2.1.1 Conceptos.....</b>	<b>22</b>
<b>2.2 PRINCIPIOS FINANCIEROS PARA MEJORAR EL CAPITAL DE TRABAJO .....</b>	<b>23</b>
<b>2.2.1 Porcentaje de crecimiento en ventas .....</b>	<b>24</b>
<b>2.2.3 Porcentaje de cotos y gastos (OPEX).....</b>	<b>26</b>
<b>2.2.4 Margen de contribución .....</b>	<b>27</b>
<b>2.2.5 Días de rotación de las cuentas por cobrar.....</b>	<b>27</b>
2.2.5.1 Administración de las cuentas por cobrar.....	30
2.2.5.2 Políticas de crédito.....	30
2.2.5.3 Factoraje de cuentas por cobrar .....	33
<b>2.2.6 Días de inventarios .....</b>	<b>35</b>
2.2.6.1 Administración de los inventarios.....	37
<b>2.2.7 Días cuentas por pagar.....</b>	<b>43</b>
<b>2.2.8 Productividad de los activos fijos .....</b>	<b>44</b>
<b>2.3 CICLO DEL EFECTIVO Y OPERATIVO DE LA EMPRESA.....</b>	<b>45</b>
<b>2.4 ENFOQUE DEL CAPITAL DE TRABAJO .....</b>	<b>49</b>
<b>2.4.1 Enfoque contable .....</b>	<b>50</b>
<b>2.4.2 Enfoque financiero.....</b>	<b>52</b>
<b>CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>54</b>
<b>3.1 ENFOQUE METODOLÓGICO.....</b>	<b>54</b>
<b>3.2 PARTICIPANTES DEL ESTUDIO .....</b>	<b>55</b>
<b>3.2.1 Características de los participantes .....</b>	<b>55</b>
<b>3.2.2 Población y muestra .....</b>	<b>56</b>
<b>3.3 MÉTODO DE RECOLECCIÓN DE DATOS .....</b>	<b>57</b>
<b>3.3.1 Guía entrevista dirigida.....</b>	<b>58</b>
<b>3.3.2 Análisis documental .....</b>	<b>59</b>

<b>3.3.3 Observación participativa</b> .....	59
<b>3.4 PROCEDIMIENTO DE INVESTIGACIÓN</b> .....	59
<b>3.4.1 Planificación</b> .....	59
<b>3.4.2 Análisis de datos</b> .....	60
3.4.2.1 Hipótesis.....	61
<b>CAPÍTULO IV: CASO PRÁCTICO Y PRESENTACIÓN DE RESULTADOS</b> .....	<b>63</b>
<b>4.1 CASO PRÁCTICO</b> .....	63
<b>4.3 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS</b> .....	71
<b>4.3.1 Comprobación de la hipótesis:</b> .....	75
<b>CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b> .....	<b>76</b>
<b>6.1 CONCLUSIONES</b> .....	76
<b>6.2 RECOMENDACIONES</b> .....	78
<b>CAPITULO VII: REFERENCIAS BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>80</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>82</b>
<b>ANEXO 1: ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA ACTUAL</b> .....	82
<b>ANEXO 2: ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA PROPUESTO CON CICLO DE EFECTIVO</b> .....	83
<b>ANEXO 3: NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS</b> .....	84
<b>ANEXO 4: CANTIDAD OPTIMA DE COMPRA</b> .....	85
<b>ANEXO 5: FACTORAJE</b> .....	86
<b>ANEXO 6: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROPUESTO CON FACTORAJE</b> .....	87
<b>ANEXO 7: ORGANIGRAMA ADMINISTRATIVO</b> .....	88
<b>ANEXO 8: INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN</b> .....	89
<b>APÉNDICES</b> .....	<b>90</b>
<b>APÉNDICE 1: TABULACIÓN DE LA ENTREVISTA</b> .....	90

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Parámetros cualitativos y cuantitativos.....	5
Tabla 2: Clasificación de las empresas adoptado por FUSADES .....	5
Tabla 3: Servicios de factoraje de Quedex .....	34
Tabla 4: Datos de los sujetos de estudio.....	56
Tabla 5: Cronograma de actividades .....	60
Tabla 6 Administración de los inventarios.....	65
Tabla 7 Resumen del capital de trabajo de la compañía con saldos históricos .....	66
Tabla 8 Gasto Financiero (cifras expresadas en miles USD) .....	67
Tabla 9 Resultados financieros.....	68
Tabla 10 Visualización axial .....	74

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura No. 1 Caja negra .....	13
Figura No. 2: Balance financiero .....	21
Figura No. 3: Formula del margen de contribución .....	27
Figura No.4 Formula de rotación y días de cuentas por cobrar.....	29
Figura No. 5: Políticas de crédito.....	32
Figura No. 6: Primera etapa del factoraje.....	35
Figura No. 7: Etapa final del factoraje .....	35
Figura No. 8. Disminución del pedido y su costo de mantenimiento.....	41
Figura No. 9. Incremento del pedido y su costo de mantenimiento .....	41
Figura No. 10. Cálculo de rotación y días de inventarios .....	42
Figura No. 11. Calculo de rotación y días de cuentas por pagar .....	44
Figura No. 12. Cálculo productividad de activo fijo .....	44
Figura No. 13. Ciclo Operativo.....	45
Figura No. 14. Ciclo de efectivo .....	46
Figura No. 15. Ciclo de efectivo y ciclo operativo.....	46
Figura No. 16 Formula Dupont .....	48
Figura No. 17 Manejo del capital de trabajo .....	49
Figura No. 18: Elementos del capital de trabajo enfoque contable .....	51
Figura No. 19: Ejemplo de cálculo de capital de trabajo enfoque contable .....	51
Figura No. 20: Elementos del capital de trabajo enfoque financiero .....	52
Figura No. 21: Elementos del capital de trabajo enfoque financiero .....	53
Figura No. 22: Formula de EOQ.....	65
Figura No. 23 Esquema inductivo-deductivo.....	74

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No.1. Método ABC .....	38
Gráfico No.2. Costo de inventario.....	40
Gráfico No.3. Tabulación de datos.....	75

## **AGRADECIMIENTOS**

A mi Madre y a mi Padre† por inculcarme mediante el ejemplo la importancia de la superación profesional y por todo el apoyo brindado en todo momento que lo necesitaba.

A mi familia integrada por mi esposa Sofía, a mi hija Helena que me apoyaron y me alentaban a seguir adelante para la culminación de mi estudio.

A mi hermana y mi cuñado que de una u otra manera contribuyeron a seguir superándome en el nivel profesional.

A la Universidad de El Salvador por proporcionarme los recursos adicionales y todas las facilidades necesarias para la realización de este trabajo de grado.

A mi asesor Juan Vicente Alvarado y al apoyo de Carlos Lazo para la culminación de esta investigación en tiempo y forma.

A mis compañeros Edwin Alexander Pérez y Juan Carlos Jovel, los cuales contribuyeron incondicionalmente a la culminación de mi estudio.

**Herbert Escobar Gómez**

## **AGRADECIMIENTOS**

Esta tesis está dedicada a mis padres José Paredes y Ángela Jovel, que me han apoyado en todos mis proyectos y han confiado siempre en mí.

Agradecer especialmente a Dios por ser fuente de motivación en los momentos muy difíciles y después de varios esfuerzos, dedicación, aciertos y reveses que caracterizaron el desarrollo de mi formación profesional y que con su luz divina me guio para no desmayar por este camino que hoy veo realizado.

Gracias a mis papás por brindarme esta oportunidad y por darme el mejor de los ejemplos. Un profundo agradecimiento a mi asesor Maestro Juan Vicente Alvarado y el apoyo del Maestro Carlos Ernesto López Lazo, quienes fueron un pilar muy importante para culminar este proyecto.

Gracias al amigo Herbert Escobar, por su amistad que va más allá de un simple apoyo y compañía, gracias por confiar en mí y por la constante dedicación que permitió concluir el tema de investigación.

**Juan Carlos Jovel**

## INTRODUCCIÓN

En el mundo empresarial algunas pequeñas y medianas empresas comúnmente no poseen una organización potente y dinámica necesaria para sobrevivir en un mercado competitivo. Asimismo, la falta de una visión empresarial sólida, ha conllevado al no cumplimiento de las aspiraciones de rentabilidad ya que no manejan con eficiencia y seguridad la información financiera y económica, acarreado por la deficiente administración de los componentes del Capital de trabajo, lo cual se refleja en la rentabilidad esperada. El presente trabajo se centró en una empresa que está bajo esta situación, la evaluación de la aplicación de los principios financieros, permitirá gestionar eficientemente cada uno de los recursos económicos que posee la administración, mediante el uso de herramientas que orientan a mejorar la toma de decisiones empresariales, con el fin de proteger la inversión y asegurar la rentabilidad a corto y largo plazo.

Por lo tanto, todos estos aspectos mencionados brevemente, se exponen de manera organizada en el presente informe final, relacionado con la gestión financiera del capital de trabajo de las pequeñas empresas del sector construcción del Municipio de San Salvador; el cual se integra por siete capítulos; el primero se refiere al planteamiento del problema, que contiene la delimitación del objeto de estudio que se realizó; el segundo se refiere a la revisión de literatura de la gestión del capital de trabajo (cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar), el tercero contiene la metodología de la investigación aplicada, que contiene; el tipo de investigación, diseño, y la muestra de la población, los métodos, técnicas e instrumentos de recolección de datos, así como las técnicas de procesamiento y análisis de los datos y finalmente las conclusiones, recomendaciones, las referencias bibliográficas y los respectivos anexos.

## **CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Como parte de los retos que asumen la creación de las compañías pequeñas y medianas empresas, que en su mayoría son constituidas por miembros de una misma familia; se ha determinado que algunas pymes no poseen una organización con los conocimientos necesarios para la aplicación de las herramientas financieras que les permita gestionar el capital de trabajo y competir en un mercado tan exigente a nivel nacional como internacional. En consecuencia, adicional a la exposición de estos retos, también depende su éxito de la planificación a corto plazo, porque son las que producen un impacto en la partida de efectivo y del capital del trabajo.

En este capítulo se expone algunos retos más importantes que deben enfrentar la administración de dichas entidades para lograr el éxito del manejo del capital de trabajo en el sector económico donde operan. Uno de los principales retos que tiene los inversionistas es como innovar y FUSADES dentro de su programa Proinnova (Reporte de Innovación 2008-2012) exponen los cinco ejes principales que deben desarrollar para que las pequeñas y medianas puedan lograr sobrevivir en un mercado competitivo y así poder impactar en su economía, estas son:

- Asistencia Tecnológica, con la cual se buscará oportunidades de expandir el negocio en términos de nuevos productos, líneas de producto o mejoras tecnológicas.
- Emprendedurismo, el cual permite crear un semillero de emprendedores y promover la innovación.
- Centro Tecnológico, el cual pone a disposición asistencia técnica especializada en a través de análisis de laboratorio con los parámetros exigidos por las regiones a la cual estará orientado el proyecto emprendedor.

- Invertir, como parte de las funciones de FUSADES, es proporcionar el financiamiento a través de Inversionistas Ángeles.

Cultura, esto permite crear un régimen de innovación continua y registro de la propiedad intelectual de los empresarios.

Según Gregory Hidalgo (2008-2012), en la revista Proinnova, Reporte de Innovación, menciona que la innovación no solo radica en nuevos productos o servicios, sino en desarrollar habilidades personales y colectivas que permitan ser un referente para los demás, así, los productos y servicios ofrecidos serán modelos de los siguientes.

Por su parte José Ductriz, en la revista Proinnova, Reporte de Innovación menciona que, “si El Salvador quiere ser un país competitivo, debe promover una cultura de innovación. No solo se trata de producir mejor a un menor costo, sino adelantarse a identificar las tendencias y necesidades de los mercados”.

Esto describe un panorama que exige a la mediana y pequeña empresa una inversión inicial con el fin de obtener un rédito, sin embargo, dentro de este programa no existe suficiente información acerca como deberá financiar el capital de trabajo para lograr este propósito.

Está claro que las métricas de capital de trabajo no están incluidas dentro de la innovación y solo muestran un panorama simple de inversión a una Tasa Interna de Retorno (TIR) determinada, pero es más complejo que eso, porque un análisis más profundo puede mostrar una visión más amplia, por ejemplo, como está siendo financiado sus activos, que porción representa el activo fijo

y que parte de ese activo se financia con deuda de largo plazo y/o de corto plazo y la buena orientación hacia el uso óptimo de recursos.

(Avelar y Pereira, 2008, p. 25), en su tesis denominada “Manejo de Control Financiero y Administrativo para el Logro de Objetivo a Largo Plazo de la Mediana Empresa en El Salvador”, mencionan que muchas empresas obtienen grandes beneficios en épocas de abundancia económica, pero no procuran que sean factibles de lograr, por apatía y falta de controles. Cuando se acaba la época de abundancia esa misma conducta las lleva a importantes pérdidas, no contando con los recursos que podrían haber conservado en la época de altos beneficios.

La gestión ineficiente e ineficaz del capital de trabajo también afecta a las medianas y pequeñas empresas, no es suficiente lograr los objetivos de la empresa, sino que deben ser logrados con el menor uso de recursos. Lograr tal eficiencia implica en primer lugar evitar la generación de despilfarros o desperdicios, y en segundo lugar detectarlos y proceder a su sistemática eliminación. Solo el 30% de las empresas familiares sobrevive a la segunda generación, sólo el 7% a la tercera y hay sólo 32 empresas familiares con más de 200 años en el mundo (Yarce, 2015).

El enfoque del estudio será orientado para la pequeña y mediana empresa en del área Metropolitana de San Salvador, y para lograr mayor precisión en el estudio es necesario delimitar que se entenderá por Pequeña y Media empresa, en El Salvador, no existe una definición única de la pequeña y mediana empresa, las definiciones varían de acuerdo a criterios de distintas instituciones que están relacionadas a este segmento empresarial.

## 1.1 Clasificación de las empresas salvadoreñas según “FUSADES”

En su boletín Económico y Social No. 66, la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES), de acuerdo a su tamaño clasifica las empresas en micro, pequeña, mediana y gran empresa, basados en los parámetros cuantitativos y cualitativos siguientes (ver la Tabla 1 y Tabla 2 de la página 5):

Tabla 1: Parámetros cualitativos y cuantitativos.

Parámetros	Descripción
Cuantitativos	a) No. De personas b) Monto de activos
Cualitativos	a) Grado de organización b) Tecnología utilizada c) Participación en el mercado

**Fuente:** Elaboración propia con base en, "Boletín económico y social" N° 66 de FUSADES.

Tabla 2: Clasificación de las empresas adoptado por FUSADES

Tamaño	Empleados	Activo fijo	Organización	Tecnología	Participación en el mercado
Micro	De 0 a 10		Informal	Artesanal	Consumo final
Pequeña	De 11 a 20	Hasta \$85,714.28	Dos niveles	Rudimentaria	Local
Mediana	De 21 a 99	Hasta \$228,571.40	Tres niveles	Bajo nivel tecnológico	Nacional o regional
Grande	Más de 100	Mayor de \$228,571.40	Más de tres niveles	Altamente sofisticado	Mundial

**Fuente:** FUSADES. Fundación Salvadoreña para el desarrollo empresarial, "Boletín económico y social" N° 66

En el ambiente interno de las empresas pequeñas y medianas comúnmente presentan las siguientes características:

- Cuentan con una estructura organizativa pequeña
- Toma de decisiones y funciones centralizadas en pocas personas
- Que sea una empresa familiar o que diferentes miembros de una misma familia ocupen los diversos cargos y participen en toma de decisiones.
- Posea algún grado de mecanización del proceso productivo
- Que Cuento con algunas marcas registradas para su producto
- Que el mercado que atienden en su mayoría es nacional
- Posea poco acceso a financiamiento
- Importación de bienes para su comercialización

## **1.2 Situación problemática**

Se observó en investigación exploratoria que la personalidad o formación de los sucesores de la empresa varían con respecto a la del fundador, cambia la visión y la gestión, y cuando varios miembros de una misma familia toman decisiones generan una línea de poder donde los propósitos siguen sus propias necesidades y objetivos.

Montes, Hoz, Lagos, Gutiérrez y Dirán (2008), mencionan que las empresas, especialmente las pequeñas y medianas, son creadas para perdurar en el tiempo. Sin embargo, esto no siempre se cumple, debido a que muchas empresas tienden a desaparecer en un corto tiempo del mercado, y

el denominador común es por la deficiente gestión del capital de trabajo que les permita la sostenibilidad y la competitividad. “Revista FUNDES (2008) encuesta a empresas de familia”. (p.131).

El análisis del Capital de Trabajo es una valiosa ayuda para la gerencia de las empresas Constructoras del Municipio de San Salvador, pues a través de este se pueden tomar decisiones para lograr una Administración eficiente del Efectivo, las Cuentas por Cobrar y los Inventarios, comprobándose la eficiencia y eficacia con que se están empleando estos recursos. También es importante para los accionistas y acreedores a largo plazo, ya que estos necesitan saber las perspectivas sobre la Rentabilidad y Riesgo con que opera la empresa.

Se buscará identificar los principios financieros que fortalezcan y le den vida a la gestión del capital de trabajo, que en la actualidad muchas de las empresas sujetas a esta investigación no las utilizan, es notorio que la mayoría aplican la gestión de forma empírica sin fundamentos sólidos, y comúnmente esto da como resultado el fracaso de los modelos de negocio que implementan en el sector industrial que hoy en día posee un alto nivel de competitividad.

Para que se lleve a cabo una buena aplicación de los principios financieros en la administración del capital de trabajo, dependerá del compromiso en conjunto de todas las áreas que participan en las empresas, pues del cómo estas se manejen se reflejarán en los resultados que se obtengan, y es aquí donde entra a tallar las finanzas, haciendo una evaluación de la rentabilidad, de la situación económica y financiera de la empresa, permitiendo a los directores por ejemplo determinar cuánto efectivo es necesario tener disponible o cuánto financiamiento a corto plazo es necesario para seguir operando.

Cabe precisar que el capital de trabajo incide en los flujos de efectivo, pues toda empresa sigue un ciclo donde compran inventarios, venden productos al crédito y luego recaudan las cuentas por cobrar (denominado ciclo de conversión), que finalmente será destinado para las diferentes actividades ya sean de operación, inversión y financiamiento. Esto dependerá mucho de la situación actual de la entidad.

### **1.3 Antecedentes**

Weston, (1994) en su libro “Fundamentos de Administración Financiera” plantea que el término “El término capital de Trabajo se originó como tal en una época en que la mayor parte de las industrias estaba estrechamente ligadas con la agricultura; los procesadores compraban las cosechas en otoño, las procesaban, vendían el producto terminado y finalizaban antes de la siguiente cosecha con inventarios relativamente bajos, se usaban préstamos bancarios con vencimientos máximos de un año para financiar tanto los costos de la compra de materia prima como los del procesamiento, y estos préstamos se retiraban con los fondos provenientes de la venta de los nuevos productos terminados”.

Se usaban préstamos bancarios con vencimiento máximo de un año para financiar tanto los costos de la compra de materia prima como los del procesamiento, y estos préstamos se cancelaban con los fondos provenientes de la venta de los nuevos productos terminados.

Propuesta de mejora para la gestión de las Pymes manufactureras y de servicios de construcción, opinan que las problemáticas más frecuentes que presentan las pequeñas compañías

tomando como base la información encontrada en estudios anteriores, se pueden destacar dos áreas relacionadas con el capital de trabajo (Roger, Heytzell y Pavel, 2012, p. 28):

- Eficiencia operativa.
- Salud financiera.

### **1.3.1 Eficiencia operativa**

La Gestión 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.

- Niveles de productividad bajos debido a métodos empleados para la programación de los recursos necesarios para efectuar la producción, considerado dentro de estos: maquinas, inventarios de materia prima, mano de obra.
- Retrasos en la producción e incumplimiento con fechas de entrega.
- Ociosidad o desaprovechamiento de la capacidad instalada.
- Dificultad para llevar un control efectivo de la producción y su avance.
- Existe dificultad para determinar el verdadero costo de los productos o servicios que se producen u ofrecen.
- También sobresale la dificultad para acceder a nuevas tecnologías para mejorar los procesos productivos o de prestación de servicios.

- Falta de capacitación en el manejo de las Tecnologías Informáticas y de Comunicación (TIC).
- Calidad inferior con respecto a los productos o servicios que ofrecen los s competidores de mayor tamaño.
- Gestión de la calidad poco técnica por falta de la competencia técnica calificada para analizar los insumos productivos, que se suman a una cultura de productividad y calidad sin un enfoque claro.
- Altos costos de los implantar y certificar los sistemas de la calidad.

### **1.3.2 Salud financiera**

La administración del capital de trabajo es necesaria para asegurar el funcionamiento y el desarrollo a las operaciones de las pequeñas compañías en el corto plazo. Entre los problemas más frecuentes que presenta las pequeñas compañías se pueden destacar:

- Falta de liquidez.
- Dificultad para acceder a créditos.
- No se cuenta con los conocimientos esenciales para evaluar una fuente de crédito y sus verdaderos costos.
- Los presupuestos presentan desviaciones significativas con respecto a los gastos reales.
- No hay un aprovisionamiento de los fondos necesarios para que la empresa logre maniobrar al surgir eventualidades imprevistas.
- Existe deficiencia en la aplicación de los sistemas de costeo y presupuestos para controlar la actividad productiva de la empresa.

- No se tiene un planeamiento y programación de los flujos de efectivo que se necesitan para mantener un funcionamiento constante y capaz de absorber los imprevistos.
- Altos niveles de endeudamiento y Estructura de capital sin un enfoque desde el punto de vista del costo financiero.

En algunos estudios se ha encontrado que las microempresas dedicadas a la industria están inmersas en dificultades de competir en el mercado y por consiguiente lograr el crecimiento y desarrollo de las mismas, ya que el 97.5% no hace uso de contabilidad formal, el 34.5% tiene problemas con la falta de clientes, el 22.4% con bajos niveles de rentabilidad, el 12.5% no cuentan con suficiente capital de trabajo para invertir, el 5.3% poco acceso al financiamiento, condiciones que ha llevado a la gran mayoría en las últimas décadas al cese de sus operaciones, situación que persiste en la actualidad y que hace que los propietarios estén interesados en la búsqueda de estrategias que contribuyan a la solución de la problemática existente. Los problemas cobranza que las empresas suelen tener afectan la liquidez y pueden tener mayor impacto cuando existen crisis financieras a nivel internacional, y es precisamente en este último escenario que la economía de El Salvador se ha visto afectada durante los 2 últimos años (2009 – 2010), lo cual ha ocasionado un detrimento generalizado en las cuentas por cobrar de casi todas las empresas, particularmente en las instituciones del sistema financiero, así como en compañías comerciales quienes han visto aumentado hasta un 4.62% su índice de morosidad durante el primer semestre del año 2010 versus un 3.52% del mismo período del año anterior, según el último boletín emitido por la superintendencia del sistema financiero (Ayala y Pablo, 2011, Pág. 8).

### **1.3.3 Definición del problema**

Algunos problemas observados en las pequeñas y medianas empresas que se dedican al sector construcción del Municipio de San Salvador son: la falta de políticas claras para el financiamiento y la inversión de fondos en el corto y largo plazo, una acumulación de cuentas por cobrar, así como la carencia de políticas adecuadas del manejo de inventarios, así como la falta de conocimiento de principios financieros.

Se ha determinado que el uso de los principios financieros como herramientas financieras utilizadas en una empresa, son muy importantes al momento de aplicar una decisión, ya que dan la perspectiva correcta en la que se encuentra la empresa. Cabe recalcar, que estas herramientas involucran el manejo eficiente de cada uno de los recursos corrientes y pasivos corrientes que compone el Fondo de Maniobra.

Asimismo, es de vital importancia tener en cuenta la capacidad del personal que maneja el Capital de Trabajo de las empresas, ya que son los responsables de la productividad, calidad y competitividad que pueda ofrecer una entidad.

Se pretende identificar los principios financieros que fortalecen el capital de trabajo, que en la actualidad muchas administraciones no aplican, porque llevan su aplicación de una forma empírica y comúnmente en las actividades financieras tampoco poseen áreas específicas para presupuestos, tesorería y finanzas por ser una empresa mediana y que concentra esas actividades en el gerente y la administradora.

Las compañías están luchando con ser más eficientes y para lograr esto, las organizaciones necesitan un crecimiento constante, lo que los obliga a realizar una planificación financiera sobre la gestión del capital de trabajo, en la *Figura No. 1* de la página 13, se pueden notas un estado A y B en las pequeñas y medianas empresas.

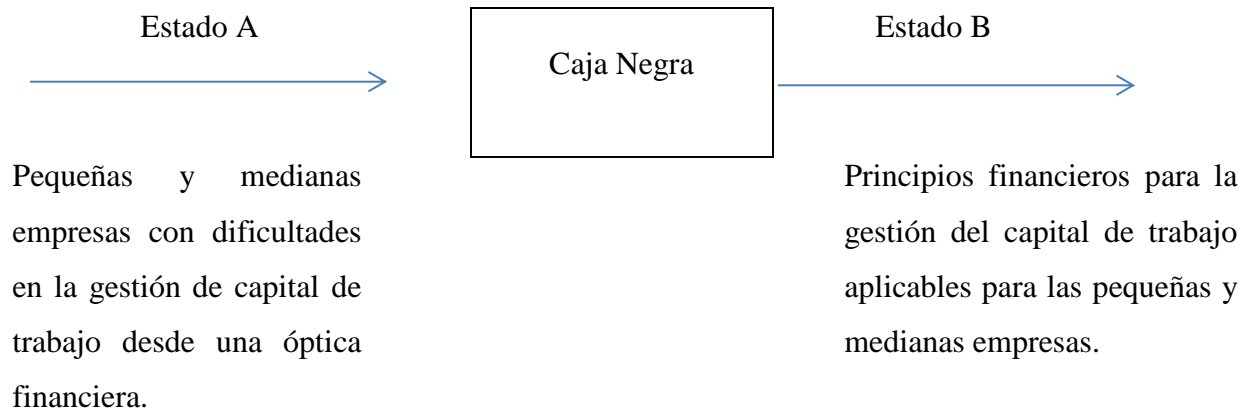


Figura No. 1 Caja negra.

**Fuente:** Elaboración propia

### 1.3.3.1 Preguntas de investigación

¿Cómo hacen uso de los principios financieros para la buena gestión del capital de trabajo de las medianas y pequeñas empresas?

Del cuestionamiento anterior, se derivan preguntas específicas para la investigación:

¿Poseen el recurso humano de las compañías familiares el conocimiento de principios financieros para la gestión de capital de trabajo?

¿Cuál es la opinión de la gerencia de este tipo de compañías acerca de la planificación financiera a corto plazo?

¿Se fundamenta la gestión de capital de trabajo como ingrediente en el éxito de las empresas?

### **1.3.4 Objetivos generales y específicos**

Los objetivos de la investigación que se establecen para el presente trabajo son:

#### **1.3.4.1 Objetivo general**

Mostrar que el uso de principios financieros, en las medianas y pequeñas compañías son herramienta indispensable para el manejo del capital de trabajo, lo cual permite fortalecer la liquidez y poder cumplir con las obligaciones financieras de corto y largo plazo, sin la necesidad de comprometer sus activos fijos con otras opciones de financiamiento.

Los objetivos específicos de esta investigación, se presentan a continuación:

#### **1.3.4.2 Objetivo específicos**

- Describir las habilidades que posee el recurso humano que integran las organizaciones de estas compañías, para conocer si están familiarizados con el uso de principios financieros en la administración de capital de trabajo.
- Conocer la opinión de los principales miembros de la organización de las compañías, para identificar el grado de importancia que estas poseen en relación al capital de trabajo.

- Determinar los fundamentos que justifiquen la importancia del uso de los principios financieros para la gestión del capital de trabajo que generen una mayor probabilidad de éxito a las compañías familiares.

### **1.3.5 Justificación**

El adecuado uso de los principios financieros, contribuye a minimizar los plazos del ciclo del efectivo y operativo, con ello generar entradas de efectivo indispensable para hacer frente a las obligaciones de corto plazo y largo plazo, por supuesto que debe existir una relación de los elementos principales del capital de trabajo y mejorar los términos relacionados con el binomio rentabilidad y riesgo. Considerando que el fin principal de las empresas privadas es generar y aumentar conforme el paso del tiempo los flujos de efectivo con que cuenta y así, incrementar su liquidez y rentabilidad, principios sumamente importantes en este renglón del estado de situación financiera, y que permiten que el efectivo sea destinado a diversas funciones, por lo que no debe descuidarse bajo ninguna razón.

El capital de trabajo es de vital importancia para la empresa, debido a que está representado por los recursos que ésta necesita para operar normalmente y debe ponerse especial atención a su administración respecto de la de los demás componentes de la estructura financiera de las empresas, ya que éste concepto es el que debe ser el motor generador de las utilidades de las mismas.

El propósito de exponer las experiencias que se han obtenido en este caso, puede servir como reflexión para mejorar la perspectiva que se mantiene en las medianas y pequeñas compañías sobre la gestión de la planificación financiera a corto plazo. Además, es de suma importancia

demostrar cómo puede llevarse a cabo el uso de los principios para la gestión del capital de trabajo en las compañías de esta naturaleza.

La planeación financiera establece las directrices para el cambio de la compañía, estas deben incluir; 1) Una identificación de las metas financieras de la empresa 2) Un análisis de las diferencias entre dichas metas y el estado financiero actual de la empresa, y 3) Un reporte de las acciones para que las compañías alcancen sus metas financieras. Ross, Jaffe & Westerfield (2012), hacen referencia a la frase de un directivo de GM: “La planeación es un proceso que, en el mejor de los casos, ayuda a la empresa a evitar retroceder en el futuro.

En el mundo actual se exige a las compañías que busquen la manera de mantenerse a flote dentro de un mercado cada vez más competitivo y desafiante, que hace imprescindible trazar estrategias que aboguen por el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. En este sentido, es necesario que se empleen las gestiones necesarias que ayuden al correcto desenvolvimiento de las entidades en cuanto a gestión económica y financiera. Algunas empresas no están exentas de este proceso y desde hace décadas buscan alcanzar el perfeccionamiento continuo de todas las actividades que realizan. Se evidencia entonces la importancia de desarrollar todo un sistema de conocimientos sobre la base de los principios financieros para la gestión del capital de trabajo, y que se profundicen estudios e investigaciones que permita sentar las bases teóricas que sustenten el perfeccionamiento continuo de los elementos que conforman la gestión financiera y que garanticen la calidad de su práctica y obtención de mejores resultados.

Resulta importante, que los directivos y el personal en general de estas entidades conozcan los conocimientos básicos de los elementos para la gestión financiera que ayuden al buen desarrollo

de los procesos económicos que se realizan en las mismas, que garanticen la calidad del servicio y la satisfacción del cliente. A raíz de lo expuesto, se plantea la especial importancia que cobra la efectiva aplicación de principios financieros y dado los beneficios no deben faltar en el plan 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.

La consecuencia de la toma de decisiones estratégicas del negocio afecta entre otros aspectos al capital de trabajo, el cual, hoy en día, es objeto de análisis para conocer las raíces del porque algunas empresas requieren inyecciones fuertes de efectivo para mantener las operaciones. Para conocer más sobre el capital de trabajo es necesario abocarnos a la definición de capital de trabajo, el cual establece que es aquel que requiere la empresa para las operaciones en el propio giro del negocio, permitiéndole cumplir con su ciclo operativo, independientemente de las fuentes que lo financian, otros autores lo llaman fondos de maniobra.

#### **1.3.6. Beneficios esperados**

Mostrar al lector la importancia que tiene el uso de principios financieros para generar buenos resultados en el capital de trabajo y que permita una mayor probabilidad de éxito en el logro de los objetivos de las medianas y pequeñas empresas.

También se espera conocer, el recurso humano con el que cuentan las pequeñas y medianas empresas para poder hacer uso de los principios financieros para la gestión de capital de trabajo.

Administrar los niveles y financiar el capital de trabajo en forma efectiva se hace necesario para mantener bajo control los costos y el riesgo de negocios en marcha mientras se conservan a largo plazo los retornos y flujos de efectivo de una empresa. (Gallagher y Andrew, 2001, p.460).

### **1.3.7. Delimitación y limitaciones de la investigación**

El presente trabajo de investigación, está basado en las pequeñas y medianas empresas del sector construcción del Municipio de San Salvador, con el objetivo de conocer a detalle las fortalezas y debilidades en la aplicación de los principios financieros en la gestión del capital de trabajo que le permita sobrevivir en un mercado competitivo.

## **CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO**

Con el objeto de fundamentar teóricamente la presente investigación, se desarrolló el siguiente marco teórico. se presenta la revisión de literaturas relacionadas con los principios financieros para la gestión del capital de trabajo.

### **2.1 Capital de trabajo**

Una planeación financiera con el uso de principios financieros permite pensar en forma natural en la creación de modelos financieros para conocer las proyecciones de ciertas cuentas de balance, estados de resultados y los diferentes tipos de flujos de efectivo, con sus respectivos indicadores. Todas estas proyecciones son usadas para controlar la tendencia y comportamiento de las diferentes decisiones, esto implica que, de forma paralela, hay que desarrollar un conjunto de estrategias, las cuales deben ser ejecutadas, a nivel funcional y operativo.

La consecuencia de la toma de decisiones estratégicas del negocio afecta entre otros aspectos al capital de trabajo, el cual, hoy en día, es objeto de análisis para conocer las raíces del porque algunas compañías requieren inyecciones fuertes de efectivo para mantener las operaciones.

Una investigación realizada con gerentes financieros de empresas alrededor del mundo indica que la administración del capital de trabajo encabeza la lista de las funciones financieras de más valor. Entre 19 funciones financieras, los gerentes encuestados consideraron que la administración del capital de trabajo es tan importante como la determinación de la estructura de capital, la administración y emisión de deuda, las relaciones bancarias y la administración de impuestos (Gitman, 2012).

Sin embargo, su satisfacción con el desempeño en la administración del capital de trabajo deja mucho que desear. Los gerentes financieros calificaron a la administración del capital de trabajo solo por arriba de la administración de pensiones. En concordancia con el punto de vista de la administración del capital de trabajo es una actividad muy valiosa, pero poco satisfactoria, también se le identificó como la segunda función financiera más necesitada de recursos adicionales (Gitman, 2012).

Existen dos conceptos importantes para manejar el capital de trabajo:

- a) Enfoque Contable: Con el enfoque contable se hace una clasificación del capital de trabajo neto y capital de trabajo bruto. Cuando algunos contadores usan el término “capital de trabajo”, en general se refieren al capital de trabajo neto, que es la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes totales.
  
- b) Enfoque Financiero. Cuando los activos corrientes exceden a los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto positivo. Cuando los activos corrientes son menores que los pasivos corrientes, la empresa tiene un capital de trabajo neto negativo.

Los activos corrientes, que generalmente se conocen como capital de trabajo, representan la parte de la inversión y que es el inicio del ciclo operativo. Esta idea incluye la transición continua del efectivo a los inventarios, a las cuentas por cobrar y, de nuevo, al efectivo. Como sustitutos del efectivo, los valores negociables se consideran parte del capital de trabajo. Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa porque incluyen todas las deudas de la empresa que se vencen (es decir, que deben pagarse) en un año o menos, en resume lo que

realmente importa es analizar el capital disponible para llevar a cabo operaciones de corto plazo; por lo tanto el capital de trabajo es el activo corriente, pues las inversiones que se tienen en inventarios, cuentas por cobrar y efectivo, son utilizadas plenamente en el desarrollo de la actividad; no se puede decir que solo se trabaja con la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente, pues nadie va a dejar de utilizar alguna cantidad de sus activos.

En el enfoque financiero, está más orientado a la estimación de los flujos que pueda generar o demandar la empresa, dependiendo de su política de capital de trabajo. Aquí se produce la diferencia entre el balance contable (completo) de la empresa y el balance financiero. Cuando hablamos del activo de la empresa (financiero), no debe considerarse como un activo en su totalidad, sino del activo total menos la financiación espontánea (en general, proveedores, acreedores).

Dicho de otra forma, el activo de la empresa (financiero) se compone de los activos fijos netos más las necesidades operativas de fondos (Ross, et al, 2010, p. 796). A continuación se presenta un balance completo y un financiero (Ver Figura No. 2 en la página 21).

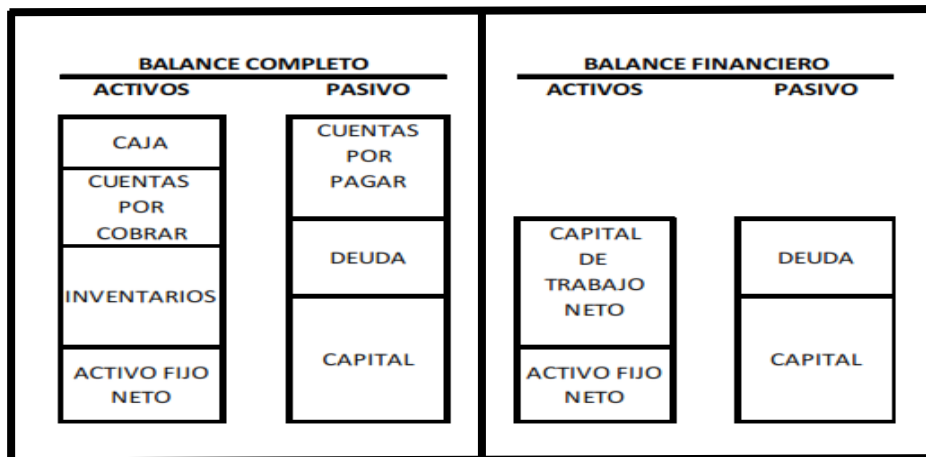


Figura No. 2: Balance financiero

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap. 26, p.796. Financiamiento y Planeación a Corto Plazo

Como puede observarse en la figura 2, el Capital de Trabajo Neto, incluye cuentas de balance que están relacionadas con el financiamiento a corto plazo, lo cual demuestra que se está refiriendo a la necesidad operativa de fondos, pero esta necesidad operativa de fondos tiene que calzar en la debida proporción y deberá existir un balance. El esquema anterior demuestra que si existe la necesidad de financiar el Capital de Trabajo o los Activos fijos pueden hacer por medio de un llamamiento de capital accionario o incrementando la deuda a largo plazo. Antes de decidir que fuentes de financiamiento usaremos para el capital de trabajo, debería de existir un calce entre las fuentes de largo plazo y los activos Fijos netos y el Capital de trabajo neto.

### **2.1.1 Conceptos**

“El término capital de trabajo, por lo general se refiere al capital de trabajo neto, que es la diferencia en dólares entre el activo y el pasivo circulante” (James, 2003, p. 210.).

“El capital de trabajo es una medida del grado en que las empresas están protegidas contra problemas de liquidez. Sin embargo, desde un punto de vista administrativo, no tiene mucho sentido tatar de manejar una diferencia neta entre el activo y el pasivo circulante, sobre todo cuando dicha diferencia varía de manera continua” (James, 2003, p. 210).

Por otra parte (Jame, 2003, p. 210), menciona que para los analistas financieros se refieren al activo circulante cuando hablan del capital de trabajo. Por lo tanto, se centran en el capital de trabajo bruto. Como sí tiene sentido que los directores financieros todo el tiempo determinen el monto correcto de activo circulante de las empresas, adoptaremos el concepto de capital de trabajo bruto. En ese sentido, para la administración del capital de trabajo, se debe abordar la

administración del activo circulante de las compañías; es decir, el efectivo y los valores comercializables, las cuentas por cobrar, el inventario y el financiamiento (especialmente pasivo circulante), los cuales son necesario para apoyar el activo circulante.

## **2.2 Principios financieros para mejorar el capital de trabajo**

En el mundo de los negocios, es necesario hacer uso de los principios financieros para fortalecer el capital de trabajo de las pequeñas y medianas empresas, para lograr generar flujos de efectivo es necesario la aplicación de buenas políticas de ventas, de rotación de inventarios y de crédito y que todos tienen que caminar por el mismo rumbo para lograr el objetivo de la administración.

En concordancia con la dinámica impuesta a la economía mundial y que los índices financieros manejados tradicionalmente, poseen limitaciones que no dan la posibilidad de realizar análisis apropiados, es necesario implementar o conocer otros principios financieros que proporcionen mayores revelaciones acerca de la actuación gerencial y que permitan observar de manera más clara el desarrollo de las actividades empresariales y determinar, como los diversos factores involucrados, contribuyen al mejoramiento de la empresa en lo que respecta a su capital de trabajo y a la generación de valor, que en última instancia, es lo que realmente importa ya que permite su permanencia y crecimiento y se constituye en un concepto fundamental en la administración financiera moderna.

Los indicadores financieros tradicionales lamentablemente lo que determinan es lo que sucedió en el pasado pues la información que de ellos se desprende, surge de estados financieros

históricos, lo que no permite vislumbrar las potencialidades futuras de la empresa y desde el punto de vista de la generación de flujos de caja que es un aspecto de gran relevancia, ya que da una idea importante acerca de las posibilidades de crecimiento y generación de valor; adicionalmente, muchos de los análisis realizados, se basan en las utilidades que pueden ser manipuladas fácilmente utilizando diferentes métodos de depreciación, valoración de inventarios, causación de gastos o confrontación de ingresos en diferentes períodos de tiempo, distorsionando la realidad del efectivo que se mueve en la empresa.

La responsabilidad de la administración es gestionar el capital de trabajo, estableciendo políticas financieras eficientes para el cumplimiento de pagos con sus proveedores y accionistas, evitando descapitalizarse y buscar fuentes de financiamiento externas con altos costos por la falta de recursos financieros para el pago de obligaciones de corto plazo.

A continuación se describen los principios financieros que no deberían faltar en un análisis financiero que la alta administración de las organizaciones deberían tener presente para mejorar la gestión del capital de trabajo.

### **2.2.1 Porcentaje de crecimiento en ventas**

Es importante la estrecha relación que existe entre el crecimiento de las ventas y el crecimiento del capital de trabajo. Ante una declinación de las ventas el capital de trabajo representa la primera línea de defensa del negocio, ya que poco se puede hacer acerca de los compromisos de activo fijo o los arreglos de deudas a largo plazo, en cambio sí puede hacerse mucho con respecto a las políticas de crédito, control de inventarios y de cuentas por cobrar. Si la

empresa se encuentra con escasez de crédito es posible encaminar acciones sobre activos como los inventarios y las cuentas por cobrar a fin de tener mayor liquidez.

Del otro lado puede ser posible postergar los pagos de las cuentas por pagar para contar con una fuente adicional de financiamiento. Al aumentar las ventas, el capital de trabajo tiende a crecer espontáneamente, por lo que se debe controlar eficazmente el crecimiento de estas partidas si se quiere mantener el control sobre la estructura de los mismos. La incapacidad para controlar este crecimiento es una causa importante del fracaso de las empresas, pues en ocasiones decisiones que se toman para salir del momento, perjudican a más largo plazo. En ese sentido se deben seguir de cerca las partidas circulantes que varían cuando incrementan las ventas, en relación con las cuentas por cobrar por ejemplo es importante una definición precisa de las condiciones y requisitos para otorgar los créditos y luego el seguimiento y control del cobro, igualmente se deben considerar los inventarios, para eliminar sobrestocks resultantes de las disminuciones de las ventas. Es de gran importancia la administración adecuada del capital de trabajo pues existe una relación eficaz entre el manejo del capital de trabajo y la supervivencia de la empresa y la estrategia siempre debe estar buscando una disminución de los costos y gastos por cada dólar en incrementos en ventas.

La administración debe buscar las estrategias de diversificación de clientes y no depender de un solo cliente, considerando el riesgo del negocio en marcha que pudiera existir, pensar en desarrollar mercado local e internacional, que le permita una mejor solidez y con ello mejorar el capital de trabajo, mediante el uso de principios financieros y que esto sea contribuya a la generación de beneficios económicos para los accionistas.

“En el pasado la empresa constructora Multipav, producto de la cancelación de importante proyecto con el Ministerio de Obras Públicas, con una dependencia de ingresos de los proyectos

de gobierno y la expansión a tecnologías y maquinarias más modernas hizo que en septiembre de 2011 tuviera problemas de liquidez y no finalizó tramo Chapeltieque-Sesori, San Miguel” (Ministerio de Obras Públicas, Transporte, Vivienda y Desarrollo Urbano, 19 de diciembre 2012).

Otros ejemplos de empresas que han presentado graves problemas en su capital de trabajo podemos mencionar; en primer lugar podemos mencionar a “la empresa Lido, S.A. de C.V., hace un par de años presentó problemas familiares y litigios legales con empresas relacionadas como La Panificadora y Digapan, esto le afectó significativamente en su capital de trabajo y una reestructuración realizada en Febrero 2011, generó una baja en la producción hasta un 40%” (La Prensa Gráfica, 9 de febrero de 2011) y en segundo lugar tenemos el caso de la “institución INSEPRO/FINSEPRO, que por acciones fraudulentas de los administradores generó graves problemas financieros por la mala gestión y el abuso de poder político” (Revista Probidad, Edición doce, febrero 2001).

El empresario debe buscar la información que estime necesaria, buscando las fuentes oportunas, y procesarla para enfrentarse a un escenario económico en condiciones de incertidumbre. Esto le permitirá, no sólo hacer previsiones de futuro y describir oportunidades de beneficio, sino también corregir las ineficiencias de su proceso productivo y diseñar e implantar una estrategia de innovación en su empresa, aplicando en conjunto las herramientas financieras para la ejecución de su proyecto.

### **2.2.3 Porcentaje de costos y gastos (OPEX)**

Para toda empresa los recursos financieros son limitados, sin importar su tamaño o estado de desarrollo. Por tal motivo, el buen emprendedor siempre buscará hacer más eficiente el proceso del negocio y minimizar los costos. Pero, desarrollar una estrategia de reducción de costos que

maximice la eficiencia sin comprometer el potencial de crecimiento es una tarea compleja de la administración, el objetivo consiste en buscar estrategias de reducción de costos fijos y variables sin afectar el crecimiento en ventas.

#### **2.2.4 Margen de contribución**

El margen de contribución es referido frecuentemente como margen bruto o margen de utilidad bruta. Es la diferencia entre las ventas de la empresa o ingresos y sus costos variables. Los costos variables son costos, como materiales y mano de obra directa, que están directamente unidos a la manufactura o adquisición de producto. Para calcular el ingreso neto, resta los costos fijos de tu empresa de su margen de contribución.

La estrategia será incrementar los márgenes de contribución sin afectar la relación con los clientes, esto le permitirá a la administración obtener buenos números en el capital de trabajo, su para cálculo es la siguiente:

$$\text{Margen de Contribución} = \text{Ventas} - \text{Costos Variables}$$

Figura No. 3: Formula del margen de contribución.

En los costos variables, se deben considerar todos los relacionados con la prestación de servicios.

#### **2.2.5 Días de rotación de las cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar es un elemento del ciclo de efectivo y forma parte importante del capital de trabajo. La administración de las cuentas por cobrar es una de las herramientas más importantes que el administrador financiero tiene al alcance para optimizar el capital de trabajo y

en consecuencia maximizar el valor de la empresa. La administración eficiente de las cuentas por cobrar permite que el período promedio de cobro sea el que permita que las cuentas por cobrar se recuperen tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a políticas de cobranza muy agresivas. El administrador gestionará las cuentas por cobrar en relación al intercambio entre la rentabilidad y el riesgo.

De los aspectos que influyen en las cuentas están las condiciones económicas, y por otra las políticas de crédito y cobranza de la empresa. Debe distinguirse que las políticas de crédito y las de cobro en una empresa no son independientes de las otras empresas del mercado. Esto es así debido a la competencia, puede darse que una empresa tenga una política de crédito o de financiamiento de sus clientes más flexible o más rígida, que puede poner a la empresa en un estado de desventaja o en una situación en la que haya saturación de pedidos, debido a las facilidades de pago.

Sin embargo, el hecho de tener saturación de pedidos tampoco se puede interpretar como una situación eficiente para la empresa, ya que la producción adicional estaría limitada por la capacidad y resultará muy ineficiente, adicionalmente la competencia va a responder modificando sus políticas de cuentas por cobrar.

Las variables de políticas que se deben considerar son la calidad de las cuentas comerciales aceptadas, la duración del período de crédito, el descuento en efectivo, cualquier término especial (como las fechas estacionales) y el programa de cobranzas de la empresa; juntos, estos elementos determinan el periodo promedio de recuperación de las cuentas por cobrar y la proporción de cuentas incobrables o malas.

En forma global estas variables están consideradas dentro de la política crediticia y la de cobros. La política crediticia puede tener una influencia significativa sobre las ventas. Una empresa debe flexibilizar su norma crediticia para cuentas que se han aceptado siempre y cuando la rentabilidad por las ventas generadas exceda los costos adicionales de las cuentas por cobrar.

Ejemplos de los costos adicionales en los que se incurre al flexibilizar las cuentas por cobrar son los de un departamento de crédito agrandado, del trabajo de oficina necesario para verificar las cuentas adicionales y de dar servicio al volumen aumentado de las mismas, otro costo es el relacionado con la mayor probabilidad de pérdidas por cuentas incobrables. También existe el costo de oportunidad de las cuentas por cobrar adicionales que resultan del incremento de ventas y un periodo más lento del promedio de cobranza.

Para evaluar la rentabilidad de una extensión más liberal de los términos de crédito, debemos conocer la rentabilidad de las ventas adicionales, la demanda añadida de productos que surge del relajamiento de las normas de crédito, la mayor lentitud del periodo promedio de cobranza y el rendimiento requerido sobre la inversión. La rotación y días de cuentas por cobrar se calculan utilizando la siguiente fórmula (ver Figura No.4 de la página 29):

$$\begin{aligned} \text{Rotación de las cuentas por cobrar} &= \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}} \\ \text{Periodo de cuentas por cobrar} &= \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}} \end{aligned}$$

Figura No.4 Formula de rotación y días de cuentas por cobrar

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap.26. Financiamiento y planeación a corto plazo, p. 801.

### ***2.2.5.1 Administración de las cuentas por cobrar***

La correcta gestión de las cuentas por cobrar es clave en la salud financiera de cualquier empresa, ya que es uno de los componentes de la liquidez de corto y mediano plazo en el ciclo de efectivo, la velocidad a la cual se convierten de nuevo en efectivo depende mucho de factores tales como: Las políticas de crédito de la empresa y sus políticas de cobranza. Dentro del esquema de creación de valor la correcta gestión de las cuentas por cobrar determina en gran medida el éxito o fracaso de la empresa, ya que de esto depende en gran medida la generación de fondos.

“El término liquidez de una empresa se mide por su capacidad para satisfacer obligaciones a corto plazo, conforme se vencan. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera global de la empresa, la facilidad con la que paga sus facturas y con la que puede presentarse ante cualquier institución financiera y proveedores para adquirir deuda. Puesto que un precursor común para un desastre o quiebra financiera es la baja o decreciente liquidez, estas razones financieras se ven como buenos indicadores líderes de problemas de flujo de efectivo” (Gitman, 2003, p.49).

### **2.2.5.2 Políticas de crédito**

Desde el inicio de este siglo se han privilegiado las Ventas a Crédito, bajo tantas variantes que presentan, impulsando extraordinariamente el crecimiento de negocios, pero también representando un alto riesgo de no pago, en donde las cuentas por cobrar constituyen uno de los conceptos más importantes del Activo Circulante. Su importancia está relacionada directamente con el giro del negocio, la buena gestión de las cuentas por cobrar constituye un pilar fundamental en la administración del capital de trabajo, ya que refleja su impacto financiero en el ciclo de efectivo y permite la correcta asignación del dinero en las operaciones de la empresa.

Para establecer una política es muy importante tener claro los siguientes objetivos (Medroño, 1995, pág. 112):

- a) Fijar el límite máximo de inversión en cuentas por cobrar,
- b) Establecer límites máximos por clientes,
- c) Establecer condiciones del crédito del crédito en forma clara,
- d) Evitar al máximo contar con cartera vencida,
- e) Gestionar los costos de cobranza,
- f) Evitar que el otorgamiento de descuento por pronto pago se convierta en una carga adicional, es decir, que el costo del descuento no sea mayor que el beneficio del aumento en ventas.

Idealmente todas las ventas deberían ser al contado, en términos de flujo de efectivo, pero ya sea por razones estratégicas o de las características propias de los clientes del sector en el que se desenvuelve la empresa el crédito potencia las ventas, en muchos casos si no se ofreciera crédito las ventas fueran casi imposibles. El hecho es que, al otorgar crédito, la empresa asume un riesgo por la posibilidad de impago por parte del cliente y es ahí donde la correcta gestión del crédito hace la diferencia entre una empresa que genera valor y una que no.

La asignación de crédito por parte de la empresa, debe fundamentarse en aspectos técnicos, dando lugar a políticas de crédito que logren incrementar las ventas, sin que ello implique un desequilibrio en la empresa; es decir, al mismo tiempo funcional. Ya que si una política es muy restrictiva acabará por frenar el crecimiento de las ventas, y si es muy flexible expondrá a un nivel de riesgo muy alto a la empresa.

En general la política de crédito de una empresa debe contestar las siguientes interrogantes:

1. ¿A quién otorgar el crédito?
2. ¿Cuáles serán los términos del crédito?

Se deben señalar con claridad las políticas de crédito y cobranza que irán desde muy flexibles hasta las muy rígidas, pudiendo existir las siguientes combinaciones (Medroño, 1995, Pág. 111), que se presentan a continuación (ver Figura No. 5 en la página 32).

CRÉDITO	Rígido	21		22
	Flexible	11		12
		Flexible		Rígida
		COBRANZA		

Figura No. 5: Políticas de crédito

**Fuente:** Elaboración propia con base en Políticas de la Administración de Cuentas por Cobrar, Medroño, 1995, p. 111

Para una mejor comprensión de la Figura No. 5 de la página 32, se presenta las siguientes referencias y el número indica la política de crédito (izquierdo de la figura) y de cobranza (parte inferior de la figura):

- **11 Crédito flexible y cobranza flexible:** Se establece pocos requisitos para otorgar créditos y se permite al cliente que pase a pagar a la empresa sin necesidad de un sistema de cobranza

- **21 Crédito rígido y cobranza flexible:** Desde un principio se fijan requisitos rigurosos para otorgar el crédito y el cliente puede pasar a pagar a la empresa.
- **12 Crédito flexible y cobranza rígida:** Se señalan requisitos básicos para otorgar el crédito a los clientes y se establece un sistema de cobranza muy rígido.
- **22 Crédito rígido y cobranza rígida:** En ambos procedimientos se establecen mecanismos de control extremadamente rígidos.

### 2.2.5.3 Factoraje de cuentas por cobrar

Factoraje es una alternativa de financiamiento económico, sencillo y ágil, que permite, mediante el descuento de sus cuentas por cobrar, lo que permite hacer inyectar su flujo de efectivo para satisfacer sus necesidades de liquidez y capital de trabajo. Sin endeudamiento adicional, sin presentación de garantías reales y existe la posibilidad que puedan pagar desde un 85% hasta un 95% del valor de la factura o quedan.

Mediante el factoraje, una empresa frecuentemente se libera del gasto de mantener un departamento de crédito y hacer la cobranza. Cualquier cuenta que el factor no esté dispuesto a comprar es un riesgo inaceptable de crédito a menos que, desde luego, la corporación desee asumir este riesgo por su propia cuenta y enviar los bienes. Los arreglos de factoraje son regulados entre el factor y el cliente

El adquirir capital de trabajo a través del financiamiento de cuentas por cobrar no es un préstamo. El monto de capital otorgado se basa en la calidad crediticia de sus clientes, no en el balance general de su empresa. Esta es una excelente alternativa a los préstamos bancarios tradicionales ya que usted goza de incremento de flujo de capital sin comprometerse a una nueva deuda.

Por esta razón, las empresas con problemas de liquidez optan por esta alternativa para obtener recursos financieros para hacer frente a sus obligaciones con sus proveedores y continuar con su negocio en marcha. En el Tabla 3 de la página 34 es un ejemplo ilustración hipotética de las condiciones de factoraje.

Tabla 3: Servicios de factoraje de Quedex

<b>FACTORING</b>	
Monto mínimo de línea	\$ 10,000.00
Monto mínimo por cesión	\$ 1,000.00
Monto mínimo por quedan	\$ 250.00
Porcentaje de desembolso	95%
Comisión por desembolso:	
30 días	1.0%
60 días	1.5%
90 días	2.0%
120 días	2.5%

**Fuente:** Elaboración propia base en la presentación a clientes de Quedex Express

Quedex Express, S.A. de C.V., (conocida como Quedex), es una empresa de factoraje que ofrece desembolsos ágiles con un servicio de cobranza eficiente.

Las empresas ceden las cuentas por cobrar de sus clientes a Quedex; quien cede anticipadamente el 85% de las facturas. El remanente menos el costo del factoraje es depositado a las empresas una vez que el cliente cubre el saldo de capital según los términos de crédito autorizados, que oscilan entre los 30 a los 120 días plazo. A continuación en la figura 5 y 6 se presentan las etapas del factoraje en la empresa Quedex:

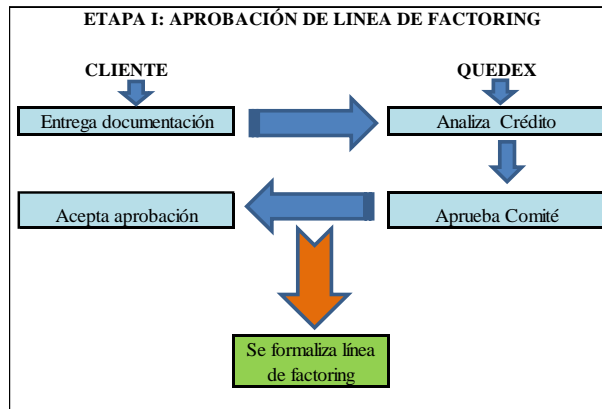


Figura No. 6: Primera etapa del factoraje

**Fuente:** Elaboración propia con base en la presentación a clientes de Quedex Express.

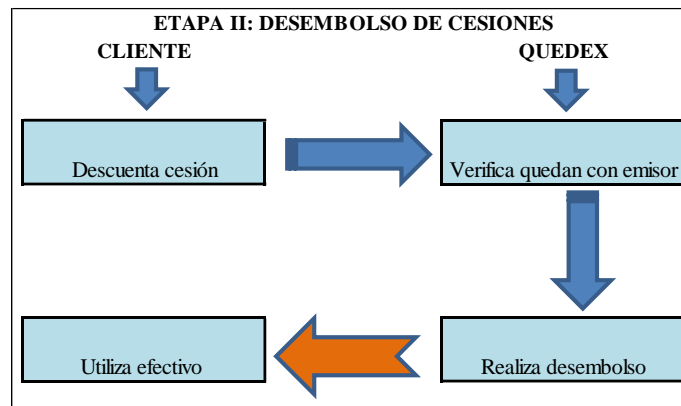


Figura No. 7: Etapa final del factoraje

**Fuente:** Elaboración propia basado en la presentación a clientes de Quedex Express.

### 2.2.6 Días de inventarios

La administración eficiente de los Inventarios permite a la empresa cumplir con la demanda de sus clientes en el momento oportuno y sin generarle altos costos de mantenimiento de los mismos. Para esto es necesario juzgar el nivel óptimo de inventarios en relación con la flexibilidad que éstos proporcionan dependiendo también al rubro al cual se dedique la empresa, para ello se vuelve necesario, hacer uso los modelos básicos tales como: método ABC, método de razones, método de cantidad óptima de compra (James, 2003, p. 269.).

En sí, la administración de inventarios consiste en determinar el nivel óptimo de mercadería, las fechas adecuadas para colocar las órdenes y el tamaño de cada pedido. Para esto es necesario que exista una coordinación eficiente entre los diferentes departamentos involucrados: ventas, compras, finanzas y producción (James, 2003, p. 268.).

Entre las razones para invertir en inventarios están:

- 1) Entregas oportunas: La producción y la entrega no son instantáneas, deben ser planificadas buscando con ello que el cliente espere lo menos posible la entrega de su producto y/o servicio.
- 2) Por aspectos de competencia: Al cliente no le gusta esperar y si la empresa no satisface su necesidad en forma oportuna, entonces buscará a la competencia para obtener lo que quiere, lo cual representaría pérdidas para la empresa que incumple.
- 3) Costos: Cualquier cambio que se realice en la producción implicaría un incremento en los costos del inventario, por el solo hecho de crear un nuevo producto.
- 4) Por especulación: Se pretende salvaguardar a la empresa de los incrementos a los precios o simplemente para evitar una escasez de materiales.

Si se mantiene constante la eficiencia en el manejo de inventarios, mientras más bajo sea el nivel de los mismos, menor será la flexibilidad de la empresa. Por otra parte, al evaluar el nivel de inventarios, la administración debe equilibrar los beneficios de las economías de producción, compras y mayor demanda del producto contra el costo de mantener el inventario adicional. Una preocupación que existe para el administrador financiero es el costo de los fondos invertidos en el inventario, el cual es una función del riesgo de los inventarios específicos involucrados.

Es importante mencionar cuáles son los objetivos que tiene la administración de Inventarios:

- 1) Determinar la inversión óptima de inventarios de acuerdo a las posibilidades financieras de la empresa.
- 2) Rotar adecuadamente las existencias para evitar deterioros, obsolescencia, mermas o desperdicios.
- 3) Contar con suficientes existencias para hacer frente a las demandas de los clientes.
- 4) Evitar al máximo posible el dejar de realizar ventas por falta de mercancía.
- 5) Eliminar la posibilidad de detener la producción por falta de materia prima, con los consiguientes costos al desaprovechar la capacidad instalada.

#### **2.2.6.1 Administración de los inventarios**

El uso de las mejores técnicas financieras, en los componentes del Capital de Trabajo es muy importante a nivel financiero y empresarial, ya que permite establecer estrategias y decisiones respecto al manejo de los costos, lo cual contribuirá a mejorar la Rentabilidad Económica y Financiera.

Un control apropiado de los inventarios, tiene un efecto positivo en el capital de trabajo, debido a que tiene como resultado una mejor rotación de inventario y el ciclo operativo del efectivo se reduce la su conversión en dinero es muy rápido, por lo anterior la importancia del uso de los siguientes métodos para su administración eficiente:

### 2.2.6.1.1 Método ABC

Este método tiene como finalidad buscar la minimización del inventario en las empresas, y requiere de una identificación y clasificación del inventario por volumen físico y valor monetario. La clasificación puede ser: A, B ó C. (Lee J. y Larry P., 2000. p. 552)

- **Clasificación A.** Estos inventarios ocupan una mínima parte en bodegas, pero económicamente representan una cantidad significativa. Tienen baja rotación en relación al inventario total.
- **Clasificación B.** Estos inventarios tienen un equilibrio en cuanto a su tamaño físico y su importe económico a la empresa, representando una inversión media con una rotación continua.
- **Clasificación C.** Está formado por aquellos inventarios que físicamente ocupan la mayor parte de la bodega, pero monetariamente valen muy poco.

*El método ABC también se conoce como método de la “Ley de Pareto”, se centra la atención en el 20% de los inventarios que representan el 80% de la inversión en ellos (ver*

Gráfico No.1 de la página 38):

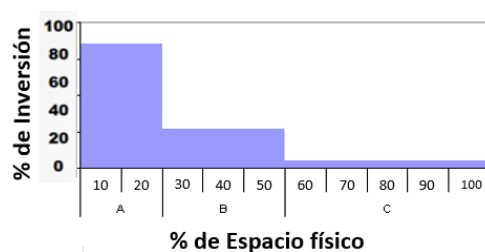


Gráfico No.1. Método ABC

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap.28. Administración de Crédito e Inventarios.

### **2.2.6.1.2 Método Razones**

Consiste en tomar en cuenta los importes establecidos en el balance general y estado de resultados, así determinando cálculos que me establecen un resultado que se utilizan para la toma de decisiones en cuanto a la administración del inventario, estas decisiones ayudan a manejar de una mejor forma el inventario al corregir debilidades y fortalecer las ventajas que se poseen en la actual gestión que se esté realizando del activo realizable, a manera de ejemplo se pueden detectar bienes de baja rotación y tomar medidas que aumenten tal índice como promociones, descuentos, entre otros. Dentro de las razones más conocidas están:

El método de Razones permite identificar cada cuándo se rota el inventario, además detecta las mercancías de lento movimiento, la cual se puede convertir en obsoleta.

### **2.2.6.1.3 Método Cantidad Óptimo de Compra (EOQ)**

Este método no es aplicable en su totalidad en las compañías que poseen un modelo de negocio singular, es decir algunas actividades económicas que podría mencionarse la venta de productos perecederos y por lo tanto este método solo serviría de parámetro, aunque no se utilice el dato determinado por el mismo.

Bajo este método es necesario tomar en cuenta que tanto los costos de mantenimiento y colocación pueden ser variables y fijos, que estaría en función del caso en específico que se esté analizando. Este método lo que persigue es tratar de establecer un punto de equilibrio de entre los costos de mantenimiento y colocación, que viene a dar como un resultado un costo del inventario a nivel de equilibrio.

### 2.2.6.1.3.1 Costo de Colocación.

Cada pedido tiene costos fijos, necesarios para su colocación:

- Gastos de Administración
- Gastos de comunicación
- Depreciación
- Papelería
- Sueldos y salarios
- Otros

Todos los costos se prorratean entre el número de pedidos a elaborar en el período, determinando el costo unitario por pedidos.

### 2.2.6.1.3.2 Costo de Mantenimiento.

Estos incluyen costos por mantener los inventarios: espacio, seguros, energía, seguridad y todos son variables. Hay que tener en cuenta la relación entre el tamaño del pedido con los costos fijos y variables, para entenderlo se ilustra en el siguiente gráfico.

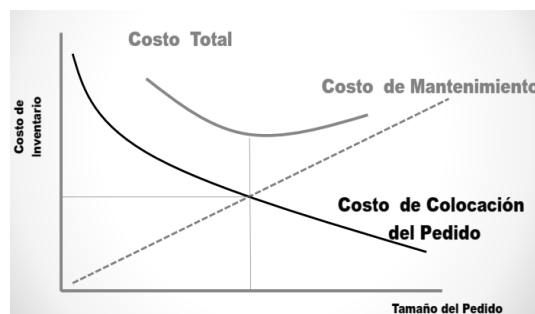


Gráfico No.2. Costo de inventario

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Pág. 864.

Los costos de reaprovisionamiento son mayores cuando la empresa mantiene una cantidad pequeña de inventarios.

Los costos de mantener son mayores cuando la compañía, tiene una gran cantidad de inventario a la mano.

La figura anterior ilustra la relación de las variables de la siguiente manera:

Si el tamaño del pedido disminuye, el costo de mantenimiento también se verá reducido; sin embargo, el número de pedidos y el costo de colocación se incrementarán (ver la Figura No. 8 de la página 41).



Figura No. 8. Disminución del pedido y su costo de mantenimiento

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Pág. 864.

Entre más grande sea el tamaño del pedido, mayor será el costo de mantenimiento, pero el número de pedidos y los costos de colocación disminuirán (ver Figura No. 9 en la página 41)

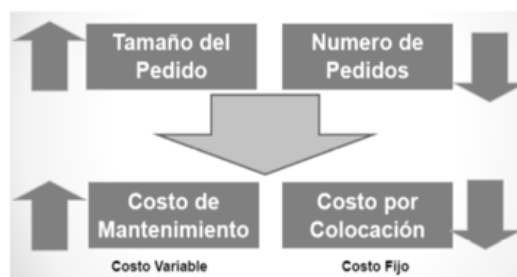


Figura No. 9. Incremento del pedido y su costo de mantenimiento

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Pág. 864.

El gran problema para la empresa radica en lograr una combinación óptima de los costos fijos y variables, pero esto se soluciona por medio del modelo “EOQ” (Economic Order Quantity) conocido como Cantidad Óptima de Compra, el cual se calcula para determinar la cantidad de la orden que minimizará los costos totales de los inventarios.

El método de la cantidad óptima de compra también tiene sus limitantes:

- Las ventas son pronosticables
- Las ventas son uniformes a lo largo del tiempo
- Las órdenes de compra se reciben en el momento que se esperan
- Considera al costo variable total como fijo a lo largo del periodo
- Se asume consumir el 100% del inventario para efectuar un nuevo pedido

Para determinar la rotación de inventario y los días que pasa en almacén antes de utilizarse en la construcción, utilizar la fórmula (ver la Figura No. 10 en la página 42):

$$\begin{aligned} \text{Rotación del inventario} &= \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Inventario promedio}} \\ \text{Periodo de inventario} &= \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación del inventario}} \end{aligned}$$

Figura No. 10. Cálculo de rotación y días de inventarios

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap.26. Financiamiento y planeación a corto plazo, p. 801.

### **2.2.7 Días cuentas por pagar**

Para la empresa la disponibilidad de financiamiento a corto plazo es de importancia fundamental para su existencia, una de las fuentes de financiamiento a corto plazo con lo que puede contar una empresa son los proveedores, normalmente no hay costo implícito vinculado con este pasivo circulante.

El periodo de cuentas por pagar se define como la cantidad de tiempo que la empresa puede retrasar el pago de compra de diversos recursos, tales como salarios y materias primas. En la práctica, el periodo del inventario, el periodo de las cuentas por cobrar y el periodo de las cuentas por pagar se miden mediante días en inventario, días en cuentas por cobrar y días en cuentas por pagar (Ross et al, 2010, p. 52-60).

Es importante mencionar que la administración de la empresa debe contar con estrategias de negociación con sus proveedores, a fin de obtener periodos de crédito que beneficien a la empresa y así prolongar el tiempo en el cual se paga a los proveedores, permitiendo que se utilice el efectivo obtenido en la cobranza para invertirlo en capital de trabajo.

Es importante recordar que siempre es más barato tomar hasta el último día del crédito obtenido, que pagarlo antes, siempre y cuando no valga la pena tomar un descuento por pronto pago.

Los objetivos que persigue la gestión de cuentas por pagar son:

- Establecer el nivel de endeudamiento de la empresa,
- Obtener el financiamiento (sin costo) adecuado para la empresa, que, sin demeritar su estructura, le permite satisfacer los requerimientos de ventas,

- Obtener toda la mercancía necesaria para mantener los inventarios, y al mismo tiempo, la rentabilidad de la empresa,
- Obtener descuento por pronto pago o pago anticipado cuando se presenten condiciones para ser negociados.

La rotación y días de cuentas por pagar se calcula utilizando la siguiente fórmula (ver Figura No. 11 de la página 44):

$$\begin{array}{lcl}
 \text{Rotación de cuentas por pagar} & = & \frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Promedio de cuentas por pagar}} \\
 \text{Periodo de cuentas por pagar} & = & \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}
 \end{array}$$

Figura No. 11. Calculo de rotación y días de cuentas por pagar

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap.26. Financiamiento y planeación a corto plazo, p. 801.

### 2.2.8 Productividad de los activos fijos

La productividad del activo fijo se refiere a la utilización adecuada del capital invertido en propiedades, plantas y equipos; la eficiencia se observa desde el punto de vista del logro de mayores ventas con un determinado nivel de inversión en activos fijos; es de gran importancia para la empresa no mantener capacidad ociosa que produce costos adicionales y deteriora la rentabilidad, la productividad se calcula utilizando la fórmula (ver *Figura No. 12* de la página 44):

$$\text{PAF} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos}}$$

Figura No. 12. Cálculo productividad de activo fijo

**Fuente:** Elaboración propia con base en el artículo de Cardona Gómez Jairo (2007, agosto 21), denominado EBITDA y cálculo de los generadores de valor pág. 10.

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos fijos. Señala también una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en los activos fijos productivos. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un activo fijo, los intereses de préstamos contraídos y los gastos de mantenimiento.

### **2.3 Ciclo del efectivo y operativo de la empresa**

El capital de trabajo está relacionado con el Ciclo Operativo de una empresa (ver *Figura No. 13* de la página 45), el cual representa el capital que permite a la empresa llenar la brecha existente entre el momento en que debe pagar a sus proveedores de bienes y servicios y aquel en el que sus clientes le pagan. El cual está representado por el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por la venta del producto terminado. Dicho ciclo incluye las dos categorías principales de activos a corto plazo: Inventario y cuentas por cobrar.

**Ciclo Operativo = Periodo de Inventarios + Periodo de Cuentas por Cobrar**

Figura No. 13. Ciclo Operativo.

**Fuente:** Elaboración propia

La comprensión del ciclo de efectivo (ver *Figura No. 13*) de la empresa es crucial en la administración del capital de trabajo o administración financiera a corto plazo. El ciclo de efectivo mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones.

El primer componente del ciclo de efectivo (ver la Figura No. 14 de la página 46) es el periodo promedio de inventario. El objetivo de administrar el inventario, es lograr la rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a desabastos (James, 2003).

$$\text{Ciclo efectivo} = \text{Días por cobrar} + \text{Días de Inventarios} - \text{Días de Cuentas por pagar}$$

Figura No. 14. Ciclo de efectivo

Fuente: Elaboración propia

En general, las tres cuentas del balance general que forman parte del capital de trabajo son:

- Las cuentas por cobrar
- Inventarios y
- Cuentas por pagar

Se excluye el efectivo y cualquier activo o pasivo de corto plazo cuya naturaleza no esté directamente relacionada con las operaciones ordinarias de la compañía o que genere un rendimiento o costo financiero.

El capital de trabajo así definido, se vincula directamente a un concepto del análisis financiero que influencia grandemente la liquidez de la empresa: el ciclo de efectivo.

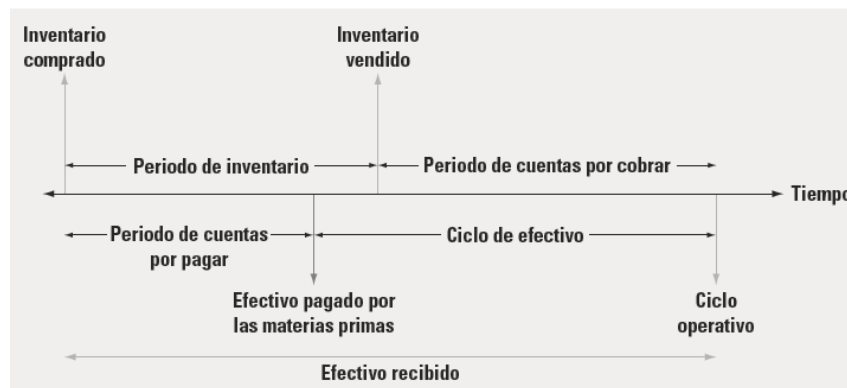


Figura No. 15. Ciclo de efectivo y ciclo operativo

Fuente: Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Financiamiento y planeación a corto plazo, Pág. 799.

El ciclo operativo es el periodo que transcurre desde la compra del inventario hasta el recibo del efectivo (El ciclo operativo podría excluir el tiempo que transcurrido desde la colocación del pedido hasta la llegada de las existencias). Y el ciclo del efectivo es el periodo que abarca desde la fecha en que se paga el efectivo hasta la fecha en que éste se recibe (Ross et al, 2003, p. 799).

Un manejo equilibrado del ciclo de efectivo puede determinar una gestión eficiente del capital de trabajo. Esto se logra por medio de la aplicación de los siguientes principios financieros:

1. Hacer una rotación del inventario tan rápido como sea posible, sin desabastos que ocasionen pérdida de ventas.
2. Recuperar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas.
3. Controlar los tiempos de envío por correo, procesamiento y compensación, para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentarlos al pagar a los proveedores.
4. Pagar las cuentas pendientes lo más lentamente posible, sin perjudicar la clasificación de crédito de la empresa.

El capital de trabajo tiene impacto en la rentabilidad de la empresa mediante la rotación de los activos y del apalancamiento. La conexión entre estas variables está dada mediante el Ciclo de Efectivo, el cual tiene una relación directa con el capital de trabajo. Es así que, mientras mayor sea al ciclo de efectivo, mayor será el capital de trabajo requerido.

Para evitar requerimientos de capital de trabajo interno (socios) o préstamos bancarios es muy importante aplicar los principios financieros:

***Relación del ciclo de efectivo con los días de cuentas por cobrar.***

Si los días de cuentas por cobrar aumentan, también lo hará el ciclo de efectivo. Esto significa que las cuentas por cobrar rotarán con menor rapidez y, por tanto, la rotación de los activos disminuirá (manteniendo todo lo demás constante), disminuyendo a su vez el Rendimiento Sobre el Patrimonio (ROE). Si los días de cuentas por cobrar disminuyen, el ciclo de efectivo se reduce, asimismo, el saldo de cuentas por cobrar se ve reducido, lo que resulta en la reducción de los activos y por lo tanto un incremento del ROE o rentabilidad, según lo establece (Sanz, L. (2006). Revista INCAE Business Review. Volumen I, No.1. 30-34).

***Relación del ciclo de efectivo con los días de Inventarios.***

Si los días de inventarios disminuyen, el ciclo de efectivo disminuye, impactando en una reducción del saldo de activos y por tanto en el incremento del Rendimiento Sobre el Patrimonio (ROE). Este efecto puede apreciarse en la fórmula DUPONT (ver Figura No. 16 de la página 48) en el término de la rotación de activos y apalancamiento, la rotación de activos disminuye y el apalancamiento aumenta, generando con ello una mayor rentabilidad, según (Sanz, L. (2006). Revista INCAE Business Review. Volumen I, No.1. 30-34).

$$\text{Rentabilidad neta del activo} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

Figura No. 16 Formula Dupont

Fuente: Elaboración propia

### ***Relación del ciclo de efectivo con los días de cuentas por pagar.***

Si los días de cuentas por pagar disminuyen, el ciclo de efectivo aumenta, implicando con ello un aumento del saldo de cuentas por pagar y en el saldo del patrimonio lo que ocasiona que el ROE disminuya. Esta relación impacta más el ratio de apalancamiento Sanz, L. (2006). Revista INCAE Business Review. Volumen I, No.1. 30-34).

## **2.4 Enfoque del capital de trabajo**

El manejo del capital de trabajo representa la primera estrategia financiera y es donde se deben considerar los principios financieros de defensa de un negocio contra la disminución de venta, a continuación se presenta en la Figura No. 17, en la página 49, cómo interactúan los diferentes elementos integrantes de la generación de capital de trabajo.

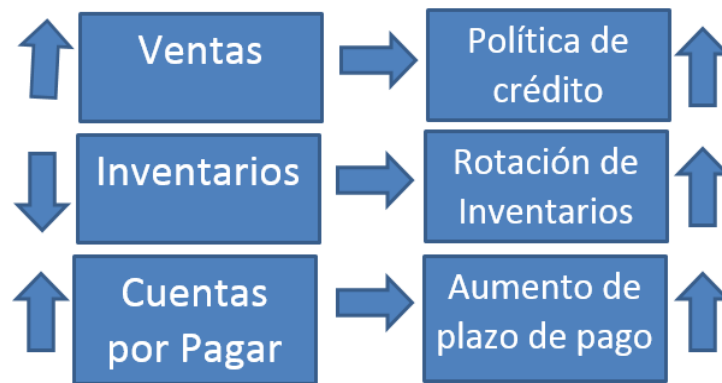


Figura No. 17 Manejo del capital de trabajo

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap. 26. Financiamiento y planeación a corto plazo.

Como se pueden notar en la Figura No. 17, existe una relación estrecha y directa entre el crecimiento de las ventas y la inversión en activos corrientes, en la medida que las ventas aumentan, los inventarios disminuyen, aumento las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar, por lo general, más del 50% de la inversión de una empresa es de capital de trabajo.

Es por ello que la administración del capital de trabajo es muy importante para la pequeña y mediana empresa, con el objetivo de minimizar su inversión en activos fijos, arrendando plantas y equipos, pero no pueden evitar la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Pero lo más importante que podemos decir y que es fruto del adecuado manejo del capital de trabajo es la generación de valor para la empresa.

Los elementos del capital de trabajo lo podemos definir bajo dos enfoques a) Enfoque Contable y b) Enfoque Financiero y las diferencias son muy significativas, es por ello que vemos la importancia de presentar los elementos de cada uno.

#### **2.4.1 Enfoque contable**

Bajo el enfoque contable tradicional y que en algunas ocasiones los administradores de las sociedades utilizan para establecer el capital de trabajo, considera todas las cuentas que integran el activo corriente y el pasivo corriente, esta práctica no resultará ser la más apropiada, debido a que los estados financieros no siempre están elaborados con base a la normativa contable, en cuando a su clasificación de activos corrientes y pasivos corrientes, esto se presenta en la Figura No. 18 de la página 51 para una mejor comprensión.

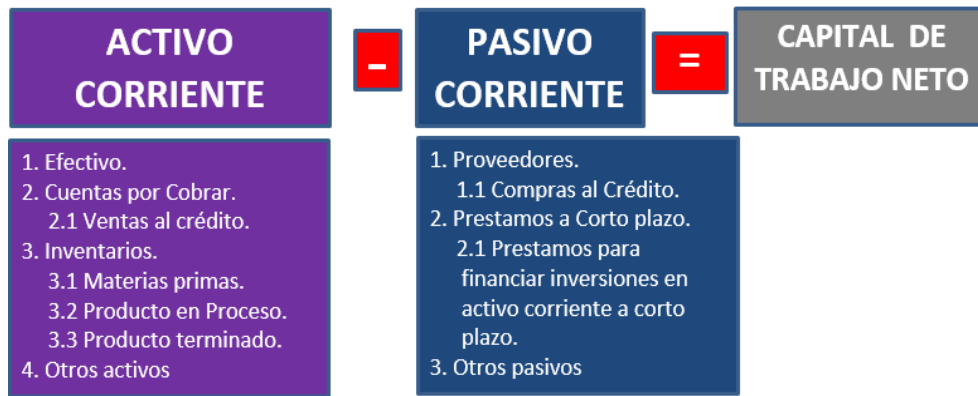


Figura No. 18: Elementos del capital de trabajo enfoque contable

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9a Edición, Cap. 26. Financiamiento y planeación a corto plazo.

Como se podrá notar en la anterior, se están considerando saldos de cuentas no habituales de la operación de una empresa y el resultado de capital de trabajo neto, no sería un dato correcto para tomar decisiones estratégicas de negocio. Un ejemplo sencillo bajo un enfoque contable tradicional se presenta en la Figura No. 19 de la página 51.

<b>ACTIVO</b>	<b>-</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>=</b>	<b>\$1,067</b>																		
<table border="0" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td>Efectivo</td><td style="text-align: right;">\$681</td></tr> <tr><td>Cuentas por cobrar</td><td style="text-align: right;">\$1,296</td></tr> <tr><td>Inventarios</td><td style="text-align: right;">\$210</td></tr> <tr><td>Otros activos</td><td style="text-align: right;">\$195</td></tr> <tr><td><b>Activo Corriente</b></td><td style="text-align: right;"><b>\$2,382</b></td></tr> </table>	Efectivo	\$681	Cuentas por cobrar	\$1,296	Inventarios	\$210	Otros activos	\$195	<b>Activo Corriente</b>	<b>\$2,382</b>		<table border="0" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td>Proveedores</td><td style="text-align: right;">\$1,185</td></tr> <tr><td>Prestamos bancos</td><td style="text-align: right;">\$8</td></tr> <tr><td>Otros pasivo</td><td style="text-align: right;">\$121</td></tr> <tr><td><b>Pasivo Corriente</b></td><td style="text-align: right;"><b>\$1,314</b></td></tr> </table>	Proveedores	\$1,185	Prestamos bancos	\$8	Otros pasivo	\$121	<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$1,314</b>		
Efectivo	\$681																					
Cuentas por cobrar	\$1,296																					
Inventarios	\$210																					
Otros activos	\$195																					
<b>Activo Corriente</b>	<b>\$2,382</b>																					
Proveedores	\$1,185																					
Prestamos bancos	\$8																					
Otros pasivo	\$121																					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$1,314</b>																					

Figura No. 19: Ejemplo de cálculo de capital de trabajo enfoque contable

**Fuente:** Elaboración propia con base al Estado de Situación Financiera (ver cuadro No.1).

En los estados financieros de la empresa (ver anexo 1 y 2), se presentan como parte de sus activos corrientes, cuentas que no representan entradas de efectivo clasificados como otros activos y que están integrado por; a) IVA crédito fiscal, b) Pagos anticipaos al impuesto sobre la renta, entre otros, considerando la aplicación de políticas contables adoptados por la compañía. Como se podrá notar el capital neto de trabajo de \$1,067 no es un valor real, debido a que incluye cuenta de balance que no representarán ingresos de efectivo a caja y no son de la operación habitual.

### 2.4.2 Enfoque financiero

Por su parte, en el enfoque financiero, únicamente se consideran las cuentas de activo corriente y el pasivo corriente, relacionadas exclusivamente con el giro habitual del negocio (ver Figura No. 20 en la página 52).

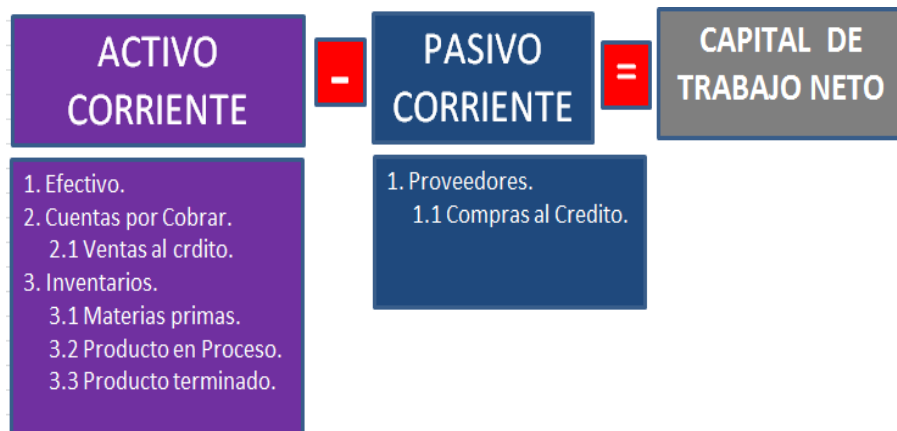


Figura No. 20: Elementos del capital de trabajo enfoque financiero

**Fuente:** Elaboración propia con base en Libro de Finanzas Corporativas, Ross 2010, 9na Edición, Cap. 26. Financiamiento y planeación a corto plazo.

Para determinar el capital de trabajo neto de una empresa con enfoque financiero, es indispensable considerar los elementos habituales de la operación y el resultado será más apropiado para tomar decisiones estratégicas de negocio, a continuación, presentamos un ejemplo:

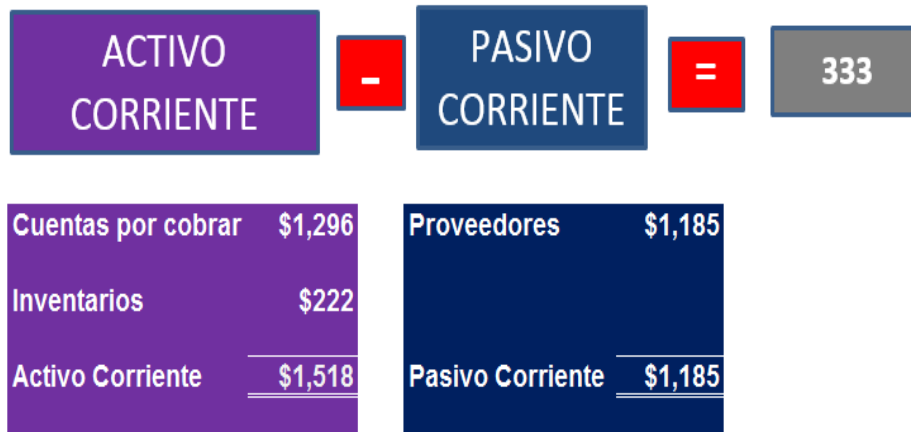


Figura No. 21: Elementos del capital de trabajo enfoque financiero

**Fuente:** Elaboración propia con base al Estado de Situación Financiera (ver anexo 2.)

Existen grandes diferencias en el resultado del capital de trabajo neto con enfoque contable y financiero (Figura No. 19 y Figura No. 21), sin embargo, para ello siempre es necesario la calidad de la información financiera para que los resultados estén libres de sesgos y que las decisiones que se tomen no sean las idóneas. Los \$333 representan el capital de trabajo neto con enfoque financiero y debe ser la base para las tomas de decisiones y planificación financiera a corto plazo. Las razones de liquidez (Ver el anexo 2).

## **CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

En el presente capítulo se describe la metodología utilizada para llevar a cabo este estudio y el enfoque usado, las fuentes de información consultadas y el diseño de los instrumentos de recolección de datos.

### **3.1 Enfoque Metodológico.**

Debido a que las características de la información que se necesitó para responder a las preguntas de investigación están relacionadas con la experiencia profesional acumulada en el desempeño de funciones en el ámbito de las finanzas y, especialmente con la gestión del capital de trabajo, fue necesario utilizar una metodología de tipo cualitativo con enfoque no experimental, porque la metodología cualitativa descrita por Sampieri, Colla y Lucio (2013) “es flexible y permite moverse entre los eventos y su interpretación permitiendo el establecimiento de hipótesis de investigación que den respuesta al problema planteado, y además porque la realidad tal como la observan los encuestados es holística y aprecian el todo sin reducirlo, lo cual permite explorar, describir y analizar a través de un número reducido de casos, obteniendo mayor profundidad en los resultados”.

La metodología cualitativa fue idónea debido a que permitió recolectar información de un número variado y de casos a través de preguntas formuladas abiertas con el propósito de obtener mayor riqueza en el nivel de respuesta, y al obtener las perspectivas y puntos de vista de los encuestados se logró mejorar las preguntas de investigación planteadas en la página 14 de este documento.

Entre las ventajas que se logró con esta metodología fue que permitió estructurar las fuentes de información sin importar el tipo de ideas o de paradigmas.

Otra de las ventajas de la metodología expuesta por Sampieri et al (2013), “es la flexibilidad al poder usar una multiplicidad de métodos que no interfieren con la forma de pensar o de expresarse de los participantes, obteniendo de ellos a través de un enfoque reflexivo y sistemático, razonamientos basados en las experiencias personales en el ámbito de las finanzas”.

### **3.2 Participantes del estudio**

A continuación, se describen las características de los participantes del estudio, así como la población y muestra a la que pertenecen.

#### **3.2.1 Características de los participantes**

Los participantes del estudio son gerentes generales, administradores y/o presidentes de Junta Directiva de las empresas del sector en estudio, quienes cuentan con las siguientes características comunes:

- Poseen conocimientos contables y financieros
- Pertenecen a pequeñas y medianas empresas del sector construcción.
- Tienen intuición en los negocios
- Todos pertenecen a empresa ubicadas dentro del municipio de San Salvador.

### 3.2.2 Población y muestra

No fue necesario considerar el nivel de preparación académica, sin embargo, todos tienen una vinculación directa con el área financiera de las pequeñas y medianas empresas del sector construcción.

La muestra permitió acceso a información con cada uno de los sujetos de estudio y con ello fue posible hacer las observaciones pertinentes de manera libre y sin restricciones. Otro elemento que también ayudó a esta investigación es que cuentan con diferentes conocimientos relacionados con la forma en que las empresas del sector en estudio llevan el control financiero y operativo.

El total de la población considerada para el estudio de investigación fueron 6 (ver la Tabla 4 de la página 56 ) y para la entrevista fueron considerados una muestra 3 participantes de las empresas involucrados de forma directa con diferente nivel académico. La muestra, representa un 50% de la población, para realizar el estudio, las aportaciones de los entrevistados se convirtieron en referentes que permitieron crear una base para elaborar las conclusiones y recomendaciones.

Tabla 4: Datos de los sujetos de estudio

<i>Nivel académico</i>	<i>Población</i>		<i>Participantes</i>	
	<i>Femenino</i>	<i>Masculino</i>	<i>Femenino</i>	<i>Masculino</i>
Ing. Industrial		2		1
Lic. En Administración de Empresa	2		1	
Lic. En Contaduría Pública		2		1

**Fuente:** Elaboración propia.

### **3.3 Método de recolección de datos**

La selección del método para la recolección de datos se realizó de acuerdo a la opción más idónea para este tipo de estudio, por lo cual fue considerado pertinente utilizar una Guía de entrevista dirigida. Y fue necesario definir qué tipo de instrumento sería el apropiado para recolectar la información cualitativa. Existen instrumentos con preguntas cerradas, pero debido a que la característica de la información es de tipo holística no se consideró como adecuado, porque se hubiera tenido que anticipar las respuestas y eso restaría exactitud al estudio, por lo cual se decidió por el tipo de instrumento con preguntas de tipo abierta, para no limitar las respuestas y obtener mayor profundidad en el estudio.

Sampieri et al (2013), “establece que los estudios cualitativos involucran la recolección de datos utilizando técnicas que no pretenden medir ni asociar las mediciones con números, tales como observación no estructurada, entrevistas abiertas, revisión de documentos, discusión en grupo, evaluación de experiencias personales, inspección de historias de vida, análisis semántico y de discursos cotidianos, interacción con grupos o comunidades, e introspección. Cabe señalar que en la recolección de los datos podría involucrarse un instrumento de naturaleza cualitativa como la aplicación de una entrevista abierta”.

El sesgo inherente a los instrumentos abiertos se logró reducir utilizando preguntas para responder un mismo componente de la investigación, a tres diferentes entrevistados.

El diseño del instrumento de recolección de información fue redactado con el propósito que incluyera mayor número de ítems válidos, los cuales se sometieron a prueba con profesionales universitarios y consultores.

### **3.3.1 Guía entrevista dirigida**

Se seleccionó la entrevista con preguntas abiertas para recoger elementos cualitativos y razonamientos financieros holísticos. El instrumento orientó la forma de interpretar el mundo de los participantes de forma particular y descriptiva la visión del área financiera relacionada con los principios financieros para la gestión del capital de trabajo. La finalidad “era enfocarse en la perspectiva de los participantes sobre el tema de investigación y conocer las experiencias vividas en el mundo de las finanzas” (Marshall y Rossman 1999).

El tipo de entrevista utilizado permitió obtener la información que se necesitaba para poder llegar a las conclusiones y recomendaciones, además para la comprobación de la hipótesis. Por su parte Sandelowski (2000), también recomienda la “entrevista como método de recolección con un enfoque adecuado a la situación”.

La entrevista, se aplicó a gerentes generales, administradores y/o presidentes de junta directiva de las empresas del sector en estudio y consistió en 8 preguntas estructuradas para recabar datos y responder a las preguntas de investigación de los sujetos de estudio. (Ver instrumento en el Anexo 8, página 89,).

### **3.3.2 Análisis documental**

El análisis se realizó agrupando las áreas de investigación en categorías y sub categorías, donde se registró las respuestas obtenidas de la entrevista, esta categorización facilito el análisis y proporcionó una estructuración de los niveles de respuesta.

### **3.3.3 Observación participativa**

La recolección de datos de primera mano se pudo adquirir mediante la entrevista directa, fue recabada en el lugar de trabajo de cada entrevistado.

## **3.4 Procedimiento de investigación.**

Para la recolección de los datos se procedió a registrar la información mediante el suministro de; guía de entrevista, con un total de 8 preguntas abiertas realizadas gerentes generales, administradores y/o presidentes de junta directiva.

### **3.4.1 Planificación**

El periodo fue de octubre 2015 a marzo 2016, en el cual se usó un periodo de dos meses para finalizar las entrevistas. El principal desafío consistió en explorar elementos cualitativos del tema de estudio dentro del plazo establecido obteniendo elementos que dieran respuesta a las hipótesis del problema planteado.

El plan de trabajo se realizó en base a un cronograma de actividades, que contiene las fechas y el tiempo en días de para la investigación (Ver *Tabla 5* en la página 60), en el que se detallaron las tareas necesarias para llevar a cabo el estudio y el espacio temporal con un margen o nivel de seguridad que permitiera la ejecución ordenada.

Tabla 5: Cronograma de actividades

Tareas	Fecha	Planeado	Imprevisto	Total
<b>Preparación de los instrumentos</b>	Del 12 al 30 octubre 2015	18	9	27
<b>Recolección de datos</b>				
<b>Entrevista dirigida</b>	Del 1 Noviembre 2015 al 1 Enero 2016 octubre 2015	60	30	90
<b>Análisis documental</b>	Del 2 al 15 de Enero 2016	13	6	19
<b>Análisis de datos</b>	Del 16 Enero 2016 al 30 Enero 2016	14	7	21
<b>Preparación del reporte</b>	Del 1 de Febrero 2016 al 30 Marzo 2016	60	30	90
	<b>Total</b>	165	82	247

Fuente: Elaboración propia

Las entrevistas se realizaron con el consentimiento libre de los informantes, garantizándoles la absoluta confidencialidad y anonimato con el fin de obtener un alto nivel de confianza y apertura durante la entrevista.

### 3.4.2 Análisis de datos.

El análisis se realizó agrupando las áreas de investigación en categorías y sub categorías, donde se registró las respuestas obtenidas de la entrevista, esta categorización facilito el análisis y proporciono una estructuración de los niveles de respuesta (Coffey y Atkinson, 2003, p. 32).

### 3.4.2.1 Hipótesis.

“Existen diversas formas de clasificar las hipótesis, hipótesis nulas, hipótesis alternativas, hipótesis estadísticas, e hipótesis de investigación, y todas son proposiciones preliminares para intentar explicar un determinado fenómeno. Ayudan a establecer una causalidad-efecto entre dos variables que no necesariamente están correlacionadas” (Sampieri et al, 2013).

La cantidad de hipótesis dependen del grado de complejidad del problema de investigación y pueden existir más de una, sin limitar la cantidad. En el enfoque cualitativo, las hipótesis sirven para incrementar el conocimiento del contexto en estudio y ayudar a dar mayor sentido al entendimiento ámbito analizado.

“Las hipótesis que se planteó para la investigación no necesariamente tenían aportar los datos para validar o rechazar el estudio, debido a que esa es una característica principal de las investigaciones basadas en hipótesis” (Sampieri et al, 2013).

Se estableció dos hipótesis de investigación con las cuales se le dio una orientación al estudio de investigación, lo que permitió describir la situación actual en lo que respecta a la gestión del Capital de Trabajo:

- ¿Utilizan las empresas pequeñas y medianas del sector construcción técnicas para la gestión del capital de trabajo?.
- ¿Poseen el recurso humano de las compañías familiares el conocimiento de principios financieros para la gestión de capital de trabajo?.

Los datos obtenidos se redactaron como una respuesta directa a los supuestos y siguiendo el criterio técnico para el encadenamiento lógico, sin cerrar la posibilidad de que el entrevistado aportara mayores hallazgos.

Este estudio no obedeció una estructura estadística, como fue explicado en el Alcance de este capítulo, por tal motivo la respuesta fue narrativa extendida de lo que el entrevistador supone da respuesta a la pregunta. En este estudio se utilizó un muestreo de tipo no probabilístico, porque la selección los entrevistados no dependió de la probabilidad, si no a la relación que el entrevistado posee con las características particulares de la investigación. A esta investigación se llama también dirigidas porque conlleva un procedimiento de selección informal y arbitraria.

## **CAPÍTULO IV: CASO PRÁCTICO Y PRESENTACIÓN DE RESULTADOS**

### **4.1 Caso práctico**

En este capítulo se presenta el caso práctico donde se ejemplifica la importancia de la aplicación de los principios financieros para la gestión del Capital de Trabajo, para lo cual se obtuvo información histórica de los estados financieros de una empresa pequeña salvadoreña que se dedica al sector de construcción del Municipio de San Salvador, la cual se obtuvo por medio de los dueños de la empresa con la condición de mantener la confidencialidad de dicha información se ha utilizado un nombre ficticio “La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.”

Con la información de los estados financieros de la empresa, se ha hecho el ejercicio de calcular los ciclos del efectivo para el periodo comprendido entre 2012 al 2014, con el propósito de conocer cómo se desempeñó la empresa en cuanto al Capital de Trabajo, y también se harán las sugerencias que se deben implementar haciendo uso de los principios financieros para presentar la mejora en el desempeño financiero.

La empresa La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V., es una empresa constructora, fundada el 24 de enero del año 2003, e inscrita en San Salvador al No 31 libro 1773 del folio 264 al folio 276 del Registro de Sociedades, con domicilio en Municipio de San Salvador, su plazo es indeterminado y tiene como finalidad, pavimentos asfálticos, Terrecería, arrendamiento de Maquinaria de Construcción, Transporte de materiales y todo relacionado con la construcción, gracias a que cuenta con un recurso humano calificado y un equipo de construcción de avanzada tecnología, esto les permite ganar importantes contratos de construcción y crecer cada año.

Esta empresa cuenta con una cartera de 120 clientes, todos 100% nacionales, Actualmente cuenta con una planta para la producción de las materias prima para la construcción que está ubicada en el Departamento de La Libertad, con una capacidad instalada suficiente para atender a más clientes y seguir creciendo cada año.

A continuación, se muestran los resultados del caso práctico realizado, el cual se basa en el análisis del capital de trabajo actual de la compañía considerando los siguientes supuestos:

1. Cálculo del ciclo del efectivo son saldos históricos (Ver anexo 1).
2. Propuesta para mejorar el capital de trabajo y únicamente se modificarán las cuentas relacionadas con el Capital de Trabajo para el año 2014 (Ver anexo 2):
  - a. Cuenta por cobrar (Ver anexo 3).
  - b. Inventarios (Ver anexo 3)
  - c. Cuenta por pagar (Ver anexo 3)
3. La sociedad somete a factoraje los quedan más antigua para obtener recursos para el capital de trabajo y pagar las cuotas de préstamos bancarios (Ver Anexo 5), bajo las siguientes condiciones:
  - a. Los quedan que cumplen para el factoraje aceptado por Quedex ascienden a la suma de \$500,000.00, integrado así; Quedan uno por \$177,500.00, Quedan dos por \$125,000.00, Quedan tres por \$85,000.00, Quedan cuatro por \$75,000 y Quedan cinco por \$37,500.00.
  - b. Plazo del factoraje es por 60 días, misma fecha que el cliente pagará el 100% de los quedan, con una comisión de desembolso de 1.5%.
  - c. El porcentaje del desembolso será del 95% del total de los quedan sometidos a factoraje.

- d. Determinar una política de caja acorde a la estrategia de capital de trabajo y sólo tener el dinero que sea necesario para la operación.
  - e. Tasa de interés anual 12%.
4. Se propone una administración de los inventarios haciendo uso del método ABC.

Tabla 6 Administración de los inventarios.

<b>Rubro</b>	<b>%</b>
Producto terminado	16%
Materia prima	65%
Materiales y herramientas	7%
Repuestos	12%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia

Dado la naturaleza del negocio, la administración debe centrar su atención en la materia prima, por su valor económico y la importancia para la operación.

5. Se propone utilizar el modelo de cantidad económica de pedido (EOQ). Ver Figura No. 22

$$EOQ = \sqrt{\frac{2DC_1}{C_2}}$$

D = Demanda actual  
 C<sub>1</sub> = Costo colocación  
 C<sub>2</sub> = Costo de mantener

Figura No. 22: Formula de EOQ

Fuente: Elaboración propia

La materia prima que utiliza la sociedad para la ejecución de los contratos de construcción es la adquisición de cemento, grava, chispa, mezcla asfáltica, combustible y tierra blanca, lo importan de este método es que ayuda a identificar cantidad el tiempo óptimo para realizar el nuevo pedido de pedidos a un bajo costo, en el desarrollo del ejercicio se presenta el cálculo de la cantidad económica de pedido (EOQ).

## 4.2 Desarrollo

Se realizó el cálculo del ciclo de efectivo para cada uno de los años con los saldos históricos y como se puede observar los resultados que se presentan en (Ver anexo 1), no son favorables para la compañía, porque hay problemas en la recuperación de las cuentas por cobrar y que por ejemplo para el año 2014 los clientes tardan un promedio 56 días en pagar, mientras tanto, la compañía paga a sus proveedores las facturas en 41 días, y para solucionar estos inconvenientes de liquidez se adquieren nuevos préstamos bancarios a una tasa de interés alta y renovación de líneas de crédito.

Tabla 7 Resumen del capital de trabajo de la compañía con saldos históricos

<b>Ciclo de Efectivo saldos históricos</b>			
<b>Rubro/Año</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Días por cobrar	56.13	41.23	39.49
Días inventarios	7.31	6.24	4.14
Días por pagar	41.22	16.90	23.39
<b>Ciclo operativo</b>	<b>63.44</b>	<b>47.47</b>	<b>43.63</b>
<b>Ciclo de efectivo</b>	<b>22.22</b>	<b>30.57</b>	<b>20.24</b>
<b>Razones</b>			
Rotación de inventarios	49.91	58.51	88.25
Rotación de cuentas por cobrar	6.50	8.85	9.24
Rotación de cuentas por pagar	8.85	21.60	15.61

**Fuente:** Elaboración propia

Una adecuada aplicación de los principios financieros a los que hemos hecho referencia en el contenido del documento pueden ayudar a mejorar el capital de trabajo y para ello es muy importante revisar las políticas de pagos y de cobros, esto con el objetivo de implemente nuevas estrategias financieros que permitan mejorar el capital de trabajo y evitar que la compañía adquiera deuda financiera.

Se realizó el cálculo del ciclo de efectivo para cada uno de los años con los cambios propuestos en las cuenta de capital de trabajo que son; a) Factoraje de Quedan que suman la cantidad de quinientos mil dólares (\$500), ver anexo 5, b) Incrementar el periodo de pago sin afectar la relación con los proveedores, c) Administración de los inventarios bajo el método ABC y que por la naturaleza de la empresa el inventario de materias primas que representa el 65% del total de sus inventarios para el año 2014 (Ver anexo 3), a pesar que ocupa un espacio físico importante en sus bodegas y planteles es uno de los más importante en sus operaciones del día a día y d) Para el reabastecimiento de inventarios se hará uso del Método de Cantidad Optima de Compra (EOQ), las cifras obtenidas se muestran en anexo 4.

Una de las opciones financieras para llevar capital de trabajo a la compañía es el factoraje de las facturas por cobrar a clientes, dado la flexibilidad de las instituciones financieras que se dedican a prestar servicios financieros, a pesar que se vuelve un mayor costo financiero, siempre será una de las opciones financieras para estas empresas, considerando que no requiere mucha información financiera para optar a este tipo de financiamiento. Suponiendo que la fecha de apertura del factoraje es el 01/11/2015 y finaliza el 31/12/2015, el gasto financiero sería el siguiente, ver la Tabla 8 de la página 67:

Tabla 8 Gasto Financiero (cifras expresadas en miles USD)

Apertura	95% financiado	Intereses devengados	
01/11/2015	\$ 475.00	(*12%/365)*60	\$ 9.37

Fuente: Elaboración propia

El gasto de comisión fue por \$2.38 más \$9.38 de gastos financieros por el tiempo transcurrido de vigencia de la línea de crédito del factoraje, en total los gastos financieros de esta operación fueron de \$11.74 miles de dólares, para más detalle del cálculo (Ver anexo 5).

En el anexo 6, se presenta el estado de resultado con el efecto de los gastos financieros que se generaron en la operación del factoraje adquirida y el efecto en el escudo fiscal, por ser un gasto financiero deducible para el impuesto sobre la renta.

Se realizó nuevamente cálculo del ciclo de efectivo para el año 2014, considerando las propuestas para mejorar la gestión del capital de trabajo y los resultados han sido favorables y entre los cuales podemos mencionar (Ver anexo 2); El ciclo de efectivo se reduce de 22 a 7 días, en promedio los clientes tardan en pagar 40 días las facturas y se pagan las facturas a los proveedores en un plazo de 41 días, la nueva política de pago puede favorecer significativamente los resultados del capital de trabajo y se deben revisar las políticas de crédito para disminuir el ciclo operativo y del efectivo.

El resultado del capital de trabajo de la compañía con el uso de los principios financieros son los siguientes para el año 2014:

Tabla 9 Resultados financieros

<b>Ciclo de Efectivo - propuesto</b>			
<b>Rubro/Año</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Días por cobrar	40.50	41.23	39.49
Días inventarios	7.73	6.24	4.14
Días por pagar	41.22	16.90	23.39
<b>Ciclo operativo</b>	<b>48.24</b>	<b>47.47</b>	<b>43.63</b>
<b>Ciclo de efectivo</b>	<b>7.01</b>	<b>30.57</b>	<b>20.24</b>
<b>Rotación de caja</b>	<b>51.33</b>	<b>11.78</b>	<b>17.78</b>
<b>Salidas diarias de dinero</b>	<b>\$ 30.01</b>	<b>\$ 24.34</b>	<b>\$ 20.97</b>
<b>Dinero en caja</b>	<b>\$ 210.47</b>	<b>\$ 744.08</b>	<b>\$ 424.50</b>
<b>Razones</b>			
Rotación de inventarios	47.21	58.51	88.25
Rotación de cuentas por cobrar	9.01	8.85	9.24
Rotación de cuentas por pagar	8.85	21.60	15.61

Fuente: Elaboración propia

El dinero que se presenta en los estados financieros al cierre del año fiscal 2013 y 2014, corresponde a desembolsos de líneas de crédito que han sido otorgados por instituciones financieras, esto por la demora de pago de los clientes y la necesidad de capital de trabajo para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

Método de la cantidad optima de pedido EOQ (ver anexo 4), se observa cuanto es el tamaño del pedido que la empresa debe hacer para reabastecer su inventario y supone que la empresa consume su inventario hasta cero a una tasa constante.

$$\begin{aligned}
 \text{Tamaño de pedidos} &= Q \\
 \text{Tamaño óptimo de pedidos} &= Q^* \\
 \text{Costos totales de Mantener} &= \text{Inventario promedio} \times \text{Costo de mantener por unidad.} \\
 &= \frac{(Q/2)}{} \times CC \\
 \text{Costo total de reabastecer} &= \text{Costo fijo por pedido} \times \text{Numero de pedidos} \\
 &= F \times \frac{(T/Q)}{} \\
 \text{Costos Totales} &= \text{Costo de mantener} + \text{Costo de reabastecer} \\
 &= \frac{(Q/2)}{} \times CC + F \times \frac{(T/Q)}{} \\
 \text{Punto de Equilibrio} &: Q^*/2 \times CC = F \times (T/Q^*) \\
 \text{Tamaño óptimo de pedidos} &= \sqrt{(2T \times F)/CC}
 \end{aligned}$$

### Desarrollo del cálculo:

$$\begin{aligned}
 \text{Costos totales de Mantener} &= \text{Inventario promedio} \times \text{Costo de mantener por unidad.} \\
 \text{Inventario promedio} &= Q/2 \\
 Q/2 &= \text{Tamaño del pedido en metros cúbicos a granel promedio} \\
 Q/2 &= 1,125 / 2 \\
 Q/2 &= 562.5 \text{ m}^3 \\
 \\ 
 \text{Costo de mantener por unidad} &= CC \\
 CC &= \text{Costo de manipular cada 15 metros cúbicos a granel} \\
 CC &= \$10.62/15 \\
 CC &= \$0.708 \\
 \text{Costo total de mantener} &= Q/2 \times CC \\
 &= 562.5 \times \$0.708 \\
 &= \underline{\underline{\$398.25}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Costo total de reabastecer} &= \text{Costo fijo por pedido} \times \text{Numero de pedidos} \\ &= F \quad \times \quad (T/Q) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Costo fijo por pedido} &= F \\ F &= \$98.96 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Número de pedidos} &= T/Q \\ Q &= \text{Cantidad de Pedidos} = 1,125 \text{ m}^3 \\ T &= \text{Ventas totales de metros cúbicos} = 4,500 \text{ m}^3 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Número de pedidos} &= 4500 \text{ m}^3 / 1125 \text{ m}^3 \\ &= 4 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Costo total de reabastecer} &= F \times (T/Q) \\ &= \$98.78 \times 4 \\ &= \underline{\$395.12} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Costos Totales} &= \text{Costo de mantener} + \text{Costo de reabastecer} \\ &= (Q/2) \times CC \quad + \quad F \times (T/Q) \\ &= \$398.25 \quad + \quad \$395.12 \\ &= \underline{\$794.47} \end{aligned}$$

$$\text{Punto de Equilibrio} : (Q^*/2) \times CC = F \times (T/Q^*)$$

$$\begin{aligned} \text{Tamaño óptimo de pedidos} &= \sqrt{(2T \times F) / CC} = \text{EOQ} \\ \text{EOQ} &= \sqrt{(2 \times 4,500 \times \$98.96) / \$0.708} \\ \text{EOQ} &= 1,121.6 \text{ m}^3 \end{aligned}$$

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V., deberá hacer pedidos de 1,121.6 m<sup>3</sup> de arena, lo que equivale a realizar 4 pedidos al año de 1,122 m<sup>3</sup> cada uno, con ello estaría optimizando el manejo de sus inventarios.

Determinación del Tiempo Optimo de compra:

$$\begin{aligned} \text{Tamaño óptimo} &= \sqrt{2C_1 / DC_2} \\ &= \sqrt{(2 \times \$98.96) / (4,500 \times \$0.708)} \\ &= 0.249 \text{ Años} \end{aligned}$$

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V., deberá hacer los pedidos de compra en 1,122 m<sup>3</sup> de arena, cada 90 días a lo largo del año. En ese sentido, si la sociedad efectúa pedidos mayores o menores a su EOQ, estaría incurriendo en costos mayores, en la administración de sus inventarios.

Los \$395.84 que se muestra en el anexo 4, representa para la sociedad el costo de reabastecer los inventarios, en otras palabras, es la suma de costos fijos del pedido más el costo de la compra de los inventarios para llevar a las bodegas.

Los \$398.63 que se muestra en el anexo 4, representa para la sociedad el costo de mantener los inventarios adquiridos en las bodegas y en los planteles de la sociedad, por esta razón es muy importante establece la estrategia de compra para minimizar costos e incrementar los beneficios económicos para los accionistas.

#### **4.3 Análisis de los resultados**

Una vez que se cuenta con toda la información reunida y se ha terminado el trabajo de campo es necesario proseguir a la siguiente etapa, la cual es el análisis de datos, considerando que estos han sido recolectados tomando en cuenta los objetivos de investigación del estudio (Latorre y González, 1987). En este apartado se analizan las respuestas obtenidas de las fuentes primarias, las cuales se interpretaron comparativamente en lo que respecta a los principios financieros que involucran al Capital de Trabajo (Horne y Wachowicz, 2003). Para la interpretación de resultados se aplicó el principio de la hermenéutica, el uso de esta herramienta de comunicación permitió, un encadenamiento deductivo del significado de las ideas expresadas y plasmadas en el instrumento de recolección de información usado durante la entrevista (Chavez, 1979).

Fue necesario segmentar el análisis en categorías usando un pensamiento heurístico, que permitió el quiebre de los datos para reorganizarlos de tal manera de poder comparar los distintos fragmentos al interior de cada categoría (Coffey y Atkinson, 2003, p. 32). Se usaron Las categorías como Habilidades, Importancia y Principios financieros para obtener de cada uno de los entrevistados su perspectiva contable, financiera y administrativa, debido a que cada uno de ellos observa desde una óptica distinta el concepto de Gestión del Capital de Trabajo (Nakasone, 2005). Y para facilitar su análisis se recorrió a la cuantificación de frecuencias preestablecidas de los ítems de cada categoría (Maxwell, 1996 p. 13).

### **Habilidades:**

Cuando se cuestionó acerca de las habilidades los entrevistados mencionaron que existe un perfil definido para los demás puestos dentro de la estructura organizativa, sin embargo, se encontró que el puesto del Gerente General ha sido definido en base a la experiencia y conocimiento del negocio, y no por estudios especializados en el área de la Administración o Finanzas. Dentro de las funciones principales se puede destacar la de generar oportunidades de negocios, coordinar y obtener los recursos necesarios para la ejecución (Ver el Apéndice 1, Tabla 1)

Cuando se menciona que cuentas de balance considera importantes para determinar el Capital de Trabajo se encontró que se interpreta como capital de trabajo la cuenta de efectivo disponible, en términos de liquidez y cuentas por pagar. Entre más liquidez tiene la empresa, es mejor para hacer frente al día a día del negocio. Se encontró que una interpretación del Capital de trabajo contablemente hablando no tiene una aplicación práctica. El asesoramiento financiero que recibe está en función de los reportes de ingresos y egresos preparados por el Contador, los cuales

son usados en el formato de estado de resultados, y son usados para indicar alguna estrategia a seguir para el pago de impuestos.

#### **a. Importancia**

Se encontró que la contabilidad es uno de los elementos clave que usan estas empresas para controlar el negocio, pero lo principal es la gestión que se hace para generar negocios y que se usen los recursos eficientemente.

En cuanto al Capital de Trabajo se refiere se encontró que la interpretación está enfocada al dinero disponible para pagar las actividades diarias incluyendo la planilla, sin tomar en cuenta las cuentas por cobrar. Esta interpretación está más relacionada a la que se obtiene desde el punto de vista contable, en la cual, si el capital de trabajo es positivo, indica que es porque se tiene mayor efectivo disponible, o porque las cuentas por cobrar van en aumento, pero no indica salud financiera, ni la capacidad para hacer frente a las obligaciones de corto plazo (Ver el Apéndice 1, Tabla 1).

#### **b. Principios financieros.**

Cuando se cuestionó si existe un calce entre el periodo de cobro y el periodo de pago, se encontró que la importancia no está en el cobro de los clientes, si no en ser un buen pagador para tener un buen record con sus principales proveedores (Ver el Apéndice 1, Tabla 1).

Fue de gran utilidad fundamentar la teoría expuesta por cada uno de los entrevistados siguiendo un pensamiento axial combinándolo con los ejes principales del entrevistado y entrevistador (Strauss y Corbin, 2002), esto ayudo a visualizar la relación de los objetivos de

investigación y las preguntas formuladas los resultados obtenidos. El cuadro siguiente se puede observar cómo estos relacionados los objetivos de investigación con respecto a las preguntas planteadas en el instrumento de recolección de datos (ver el Apéndice 1, Página 90)

Tabla 10 Visualización axial.

Pregunta de investigación	Objetivos de investigación	Preguntas específicas
¿Cómo hacen uso de los principios financieros para la buena gestión del capital de trabajo las compañías pequeñas?	<b>Habilidades</b>	¿Poseen el recurso humano de las compañías familiares el conocimiento de principios financieros para la gestión de capital de trabajo?
	<b>Importancia</b>	¿Cuál es la opinión de la gerencia de este tipo de compañías acerca de la planificación financiera a corto plazo?
	<b>Principios financieros</b>	¿Se fundamenta la gestión de capital de trabajo como ingrediente en el éxito de las empresas?

Fuente: Elaboración propia.

Para dar respuesta a los supuestos de investigación fue necesario aplicar el concepto de como un árbol de ideas para visualizar como están relacionadas y como estas responden a los objetivos del estudio. (Santoyo,2009).

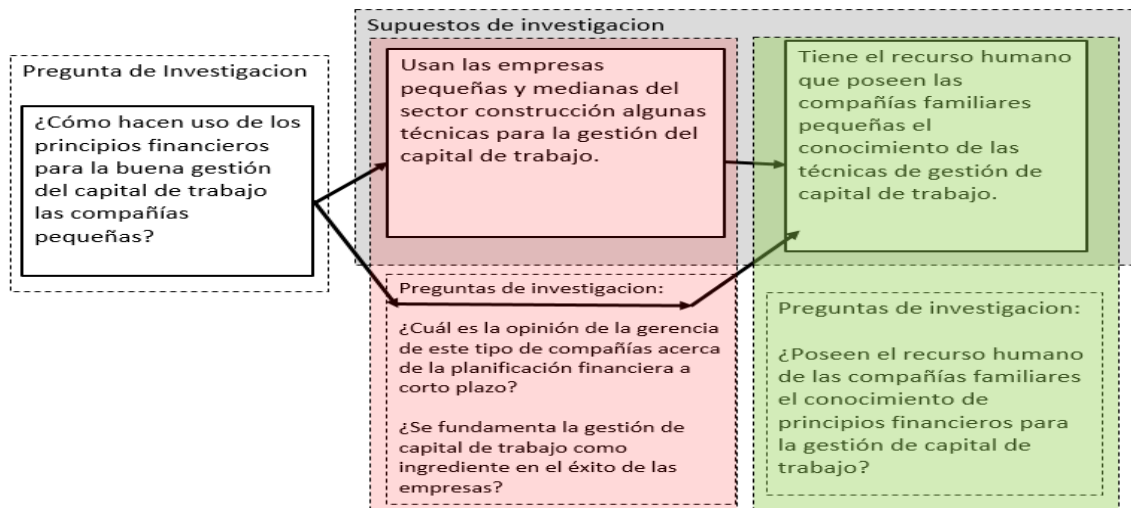


Figura No. 23 Esquema inductivo-deductivo

Fuente: Elaboración Propia.

### 4.3.1 Comprobación de la hipótesis:

La aceptación o rechazo de las hipótesis o supuestos planteados en la página 39 de este documento se realizó tomando en como base las áreas de investigación analizadas en la página 48.

Un análisis cualitativo se realiza estructurando y siguiendo el encadenamiento lógico de las respuestas, las cuales se consideran como respuestas directas a las preguntas de investigación. Por lo tanto, al hacer el planteamiento de los supuestos de investigación como resultado de las preguntas de investigación se puede concluir que se rechazan, debido a que, si bien se conocen que es importante la planificación financiera de corto plazo, no se utiliza.



Gráfico No.3. Tabulación de datos.

Fuente: Elaboración Propia.

## CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 6.1 CONCLUSIONES

1. Los principios financieros para administrar eficientemente el ciclo de conversión de efectivo son las siguientes:
  - a. Acelerar la rotación del inventario lo más pronto posible, evitando el agotamiento de las mercancías.
  - b. Recuperar las cuentas por cobrar tan pronto sea posible, sin perder ventas futuras a causa de técnica de cobro que ejerzan presión excesiva.
  - c. Liquidar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, sin perjudicar la evaluación de créditos de la empresa y el reabastecimiento de mercancías.
2. En general; el crecimiento de las ventas, el nivel de liquidez y la rentabilidad, son clave del éxito de toda empresa y se logran calibrar a su nivel óptimo gracias a la gestión del capital de trabajo que realiza la gerencia financiera de la empresa.
3. La administración eficiente de los Inventarios permite a las empresas dar cumplimiento a la demanda de sus clientes en el momento oportuno y sin generarle altos costos de mantenimiento de los mismos. Por lo tanto, es importante determinar el nivel óptimo de mercadería, las fechas adecuadas para colocar las órdenes y el tamaño de cada pedido y esto se logra a través de una coordinación eficiente entre los diferentes departamentos involucrados: ventas, compras, finanzas y producción.
4. La administración del capital de trabajo es una de las funciones financieras de más valor para una empresa, tal como lo es la determinación de la estructura de capital, la administración y emisión de deuda, las relaciones bancarias y la administración de impuestos, entre otras.

5. Al analizar el impacto del capital de trabajo por medio del ciclo de efectivo en el flujo operativo de la empresa, se hace relevante que entre mayor sea el ciclo de efectivo de toda empresa, mayor será la necesidad de absorber flujo operativo y por ende el valor de la empresa se verá afectado en detrimento. Caso contrario, generará un mayor valor de la empresa.
6. Para generar valor para los accionistas, la empresa debe balancear el crecimiento de las ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujo de efectivo. La conexión del balance de estas tres variables la representa el capital de trabajo, descuidar una de ellas puede generar consecuencias negativas a largo plazo, y eventualmente poner en peligro la sostenibilidad de la empresa en el mercado.
7. El crecimiento de la empresa viene dado por un incremento en sus ventas, rentabilidad y flujos de efectivo, siendo la gestión del Capital de Trabajo uno de los principales pilares para que la empresa pueda incrementar su valor y por ende la riqueza de sus accionistas; lo anterior se dará solo si se logra una gestión eficiente e implementación de políticas de Administración de Capital de Trabajo adecuadas a las necesidades del negocio.
8. Contar con una herramienta de financiamiento a corto plazo como lo es la herramienta del factoraje, para las pequeñas y medianas empresas en nuestro país, es de suma importancia debido a que les facilita realizar sus operaciones comerciales, por lo que optar por un financiamiento conlleva a cumplir con ciertos requisitos que en determinadas ocasiones son rigurosos y extensos para algunas de las herramientas de financiamiento al que las empresas desean tener acceso; por lo que es importante para las empresas cumplir con esos requisitos de una forma ágil y fácil.

## 6.2 RECOMENDACIONES

1. Se recomienda que el administrador financiero de la compañía asuma la importancia que tiene la administración del Capital de Trabajo, ya que representa una función financiera de mucho valor, y si no se toma en consideración la importancia que tiene, entonces existirá riesgo de que la compañía no tenga liquidez y mucho menos rendimiento.
2. Se deben implementar estrategias necesarias en cuanto al Capital de Trabajo, a fin de lograr un balance entre el crecimiento de las ventas, la rentabilidad generada y la generación de flujo de efectivo para evitar que se ponga en peligro la sostenibilidad del negocio.
3. Toda compañía debe evaluar la gestión de Capital de Trabajo que ejecuta y considerarlo como parte fundamental de sus prácticas de negocio, a fin de garantizar que todas las áreas involucradas estén cumpliendo con sus deberes, y así lograr el crecimiento de la empresa y por ende el valor de la misma. Así mismo, debe contarse con políticas de Administración del Capital de Trabajo que sean apropiadas al negocio y que permitan el logro de los objetivos.
4. Se recomienda a las empresas del sector industrial considerar el financiamiento a través del factoraje como una alternativa que permite obtener la liquidez necesaria para mejorar sus actividades y hacerle frente a sus compromisos en el corto plazo, este compite con otras herramientas de financiamiento cuyos costos resultan más elevados en la generación de intereses tal es el caso del descuento bancario y la emisión de garantías son menos exigibles ya que las operaciones se respaldan con pagares y no se comprometen activos como en el caso de la línea rotativa de crédito.
5. El uso del factoraje como una herramienta de financiamiento a corto plazo es una opción viable, pero esta dependerá de las circunstancias en que la empresa que la utilice se encuentra

como lo son; la calificación de sus clientes en su cartera de cuentas por cobrar, capacidad de pago, si cuenta con activos para respaldar préstamos o líneas de crédito y el tiempo en que necesita contar con el efectivo.

6. Es importante que toda empresa determine el nivel óptimo de inventarios en relación con la flexibilidad que éstos proporcionan dependiendo también al rubro al cual se dedique la empresa y además utilizando el Método (ABC, Razones o Cantidad Óptima de Compra) que se adecúe mejor al negocio y a las estrategias de la compañía. De lo contrario, la empresa podría tener un desabastecimiento de sus productos y perder clientes, los cuales no pueden esperar y podrían preferir la competencia.
7. Es imprescindible que toda empresa trate de reducir su ciclo de efectivo lo más que pueda para incrementar el valor de la misma, debido a que si se tiene una mala administración del capital de trabajo se puede llegar a comprometer la liquidez de la empresa en el corto plazo si no se controla adecuadamente la brecha que existe entre el momento en que la empresa paga a sus proveedores de bienes y servicios y aquel en que cobra a sus clientes.

## CAPITULO VII: REFERENCIAS BIBLIOGRAFÍA

Arellano, J. y Santoyo, M. (2009) Investigar con mapas conceptuales. Procesos Metodológicos  
Madrid, España: Narce.

Banco Central de Reserva, (2014). Manual de cuentas nacionales.

Calderón, L. (2013). Material didáctico preparado para la asignatura de Administración del Capital  
de Trabajo para estudiantes de la Maestría en Administración Financiera, Facultad de  
Ciencias Económicas de la Universidad de El Salvador.

Chavez, M. (1979) Hermenéutica: El Arte De La Paráfrasis. Miami EE UU: Libre Ed. Caribe

Coffey A. y Atkinson P. (2003). Encontrar sentido a los datos cualitativos: estrategias  
complementarias de investigación. Medellín, Colombia: Editorial Universidad de  
Antioquia.

Flores, Trujillo y Marquez (Tesis 2011) El Factoraje Como Herramienta de Financiamiento a Corto  
Plazo para una Pyme del Sector Industrial.

Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y social (2012). Reporte de Innovación.

Gitman, L. y Zutter, C. (2012). Principios de administración financiera. (12 Ed.). México: Pearson  
Educación.

Gutiérrez, M. (2016). Mapas Mentales ¡La guía del principiante para crear mapas mentales paso a  
paso! Traducido de la Edición digital 2014 Babelcube Inc.

Krajewski, L. y Ritzman, L. (2000) Administración de Operaciones: Estrategia y Análisis (5a Ed.).  
México: S.A. Alhambra Mexicana.

Maxwell, J. (2012). *Qualitative Research Design: An Interactive Approach*. (3a Ed.) United Kingdom: SAGE Publications.

Mensajero 2010. Clasificación de las Empresa en El Salvador. Recuperado el 25 de agosto de 2010, de <http://ismamensajero.blogspot.com/2010/08/clasificacion-de-las-empresas-en-el.html>

Rodríguez, J. (2011). *Métodos De Investigado Cualitativo* (8ª Ed.), Bogotá, Colombia: San Buenaventura.

Sampieri, R. Collado, C. y Pilar L. (2013) *Metodología de Investigación* (3a Ed.). México: McGraw – Hill Interamericana.

Sanz, L. (2006). Creación de Valor. *Revista INCAE Business Review*. Volumen I, No.1. 30-34.

Strauss A. y Corbin J. (2002). *Bases de la investigación cualitativa: Técnicas y procedimientos para desarrollar la Teoría Fundamentada*. Medellín, Colombia: Editorial Universidad de Antioquia.

Tanaka, G. (2005), *Análisis de Estados Financieros para la toma de decisiones*. Perú: Universidad Católica del Perú.

Van Horne, J. y Wachowicz, J. (2010) *Fundamentos de administración financiera*. (13 Ed.). México: Pearson Educación.

Van Horne, J. y Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera* (11ª Ed.) México: Prentice Hall.

Westerfield, R. y Jaffe, J. (2009). *Finanzas Corporativas*. (9ª Ed.). México: McGrawHill Interamericana.

## Anexo 1: Estados de situación financiera actual

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Estado de Situación Financiera  
Estados financieros históricos de años 2014, 2013 y 2012  
Cifras expresadas en miles USD

Ciclo de Efectivo saldos históricos			
Rubro/Año	2014	2013	2012
Días por cobrar	56.13	41.23	39.49
Días inventarios	7.31	6.24	4.14
Días por pagar	41.22	16.90	23.39
<b>Ciclo operativo</b>	<b>63.44</b>	<b>47.47</b>	<b>43.63</b>
<b>Ciclo de efectivo</b>	<b>22.22</b>	<b>30.57</b>	<b>20.24</b>
<b>Razones</b>			
Rotación de inventarios	49.91	58.51	88.25
Rotación de cuentas por cobrar	6.50	8.85	9.24
Rotación de cuentas por pagar	8.85	21.60	15.61
Rubro/Año	2014	2013	2012
Efectivo	\$ 681	\$ 764	\$ 192
Cuentas por cobrar	\$ 1,796	\$ 1,114	\$ 869
Inventarios	\$ 210	\$ 136	\$ 78
Otros activos	\$ 195	\$ 154	\$ 157
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>\$ 2,882</b>	<b>\$ 2,167</b>	<b>\$ 1,296</b>
Edificaciones, Equipo y Maquinaria, neto	\$ 4,332	\$ 2,872	\$ 2,543
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>\$ 4,332</b>	<b>\$ 2,872</b>	<b>\$ 2,543</b>
<b>Total Activo</b>	<b>\$ 7,213</b>	<b>\$ 5,039</b>	<b>\$ 3,839</b>
Cuentas por pagar	\$ 1,185	\$ 367	\$ 442
Préstamos bancarios a corto plazo	\$ 8	\$ 52	\$ 114
Otros pasivo	\$ 121	\$ 224	\$ 66
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 1,314</b>	<b>\$ 643</b>	<b>\$ 623</b>
Préstamos bancarios a largo plazo	\$ 2,153	\$ 1,242	\$ 841
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>\$ 2,153</b>	<b>\$ 1,242</b>	<b>\$ 841</b>
Capital social	\$ 808	\$ 808	\$ 808
Reserva legal	\$ 162	\$ 162	\$ 107
Utilidades acumuladas	\$ 2,776	\$ 2,185	\$ 1,461
<b>Total Capital Contable</b>	<b>\$ 3,746</b>	<b>\$ 3,155</b>	<b>\$ 2,376</b>
<b>Total Pasivo y Capital</b>	<b>\$ 7,213</b>	<b>\$ 5,039</b>	<b>\$ 3,839</b>
Rubro/Año	2014	2013	2012
Ventas	\$ 11,679	\$ 9,862	\$ 8,028
Costos de servicios	\$ 10,494	\$ 7,930	\$ 6,892
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 1,185</b>	<b>\$ 1,932</b>	<b>\$ 1,136</b>
Gastos de Ventas	\$ 20	\$ 126	\$ 144
Gastos de Administración	\$ 220	\$ 608	\$ 467
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>\$ 945</b>	<b>\$ 1,198</b>	<b>\$ 525</b>
Gastos Financieros	\$ 69	\$ 98	\$ 46
<b>Utilidad Neta antes de impuestos</b>	<b>\$ 876</b>	<b>\$ 1,100</b>	<b>\$ 479</b>
Reserva Legal	\$ -	\$ 55	\$ 5
Impuesto Sobre la Renta	\$ 269	\$ 321	\$ 18
<b>Utilidad Neta después de Impuestos</b>	<b>\$ 607</b>	<b>\$ 724</b>	<b>\$ 457</b>

## Anexo 2: Estados de situación financiera propuesto con Ciclo de Efectivo.

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Estado de Situación Financiera  
Estados financieros históricos de años 2014, 2013 y 2012  
Cifras expresadas en miles USD

Ciclo de Efectivo - propuesto				
Rubro/Año		2014	2013	2012
Días por cobrar		40.50	41.23	39.49
Días inventarios		7.73	6.24	4.14
Días por pagar		41.22	16.90	23.39
<b>Ciclo operativo</b>		<b>48.24</b>	<b>47.47</b>	<b>43.63</b>
<b>Ciclo de efectivo</b>		<b>7.01</b>	<b>30.57</b>	<b>20.24</b>
<b>Rotación ce caja</b>		<b>51.33</b>	<b>11.78</b>	<b>17.78</b>
<b>Salidas diarias de dinero</b>		<b>\$ 30.01</b>	<b>\$ 24.34</b>	<b>\$ 20.97</b>
<b>Dinero en caja</b>		<b>\$ 210.47</b>	<b>\$ 744.08</b>	<b>\$ 424.50</b>
<b>Razones</b>				
Rotación de inventarios		47.21	58.51	88.25
Rotación de cuentas por cobrar		9.01	8.85	9.24
Rotación de cuentas por pagar		8.85	21.60	15.61
Rubro/Año	Notas	2014	2013	2012
Efectivo		\$ 681	\$ 764	\$ 192
Cuentas por cobrar	A	\$ 1,296	\$ 1,114	\$ 869
Inventarios	B	\$ 222	\$ 136	\$ 78
Otros activos		\$ 195	\$ 154	\$ 157
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>\$ 2,394</b>	<b>\$ 2,167</b>	<b>\$ 1,296</b>
Edificaciones, Equipo y Maquinaria, neto		\$ 4,332	\$ 2,872	\$ 2,543
<b>Total Activo no Corriente</b>		<b>\$ 4,332</b>	<b>\$ 2,872</b>	<b>\$ 2,543</b>
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 6,725</b>	<b>\$ 5,039</b>	<b>\$ 3,839</b>
Cuentas por pagar	C	\$ 1,185	\$ 367	\$ 442
Préstamos bancarios a corto plazo		\$ 83	\$ 52	\$ 114
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		\$ 121	\$ 224	\$ 66
<b>Pasivo Corriente</b>		<b>\$ 1,389</b>	<b>\$ 643</b>	<b>\$ 623</b>
Préstamos bancarios a largo plazo		\$ 1,590	\$ 1,242	\$ 841
<b>Total Pasivo no Corriente</b>		<b>\$ 1,590</b>	<b>\$ 1,242</b>	<b>\$ 841</b>
Capital social		\$ 808	\$ 808	\$ 808
Reserva legal		\$ 162	\$ 162	\$ 107
Utilidades acumuladas		\$ 2,776	\$ 2,185	\$ 1,461
<b>Total Capital Contable</b>		<b>\$ 3,746</b>	<b>\$ 3,155</b>	<b>\$ 2,376</b>
<b>Total Pasivo y Capital</b>		<b>\$ 6,725</b>	<b>\$ 5,039</b>	<b>\$ 3,839</b>
Rubro/Año		2014	2013	2012
Ventas		\$ 11,679	\$ 9,862	\$ 8,028
Costos de servicios		\$ 10,494	\$ 7,930	\$ 6,892
<b>Utilidad Bruta</b>		<b>\$ 1,185</b>	<b>\$ 1,932</b>	<b>\$ 1,136</b>
Gastos de Ventas		\$ 20	\$ 126	\$ 144
Gastos de Administración		\$ 220	\$ 608	\$ 467
<b>Utilidad Operativa</b>		<b>\$ 945</b>	<b>\$ 1,198</b>	<b>\$ 525</b>
Gastos Financieros		\$ 69	\$ 98	\$ 46
<b>Utilidad Neta antes de impuestos</b>		<b>\$ 876</b>	<b>\$ 1,100</b>	<b>\$ 479</b>
Reserva Legal		\$ -	\$ 55	\$ 5
Impuesto Sobre la Renta		\$ 269	\$ 321	\$ 18
<b>Utilidad Neta después de Impuestos</b>		<b>\$ 607</b>	<b>\$ 724</b>	<b>\$ 457</b>

Ver notas en anexo 3 de las cuentas de capital de trabajo

### Anexo 3: Notas a los estados financieros.

#### Nota A

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Cuentas por cobrar comerciales años 2014, 2013 y 2012  
Cifras expresadas en miles USD

Rubro	2014	2013	2012
Cuentas por cobrar comerciales, netas	\$ 1,296	\$ 1,114	\$ 869
<b>Total</b>	<b>\$ 1,296</b>	<b>\$ 1,114</b>	<b>\$ 869</b>

#### Nota B

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Inventarios años 2014, 2013 y 2012  
Cifras expresadas en miles USD

Rubro	2014	%	2013	%	2012	%
Producto terminado	\$ 24	11%	\$ 20	15%	\$ 11	15%
Materia prima	\$ 171	77%	\$ 89	66%	\$ 53	68%
Materiales y herramientas	\$ 9	4%	\$ 10	8%	\$ 5	7%
Repuestos	\$ 18	8%	\$ 16	12%	\$ 8	11%
<b>Total</b>	<b>\$ 222</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 136</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 78</b>	<b>100%</b>

#### Nota C

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Cuentas por pagar años 2014, 2013 y 2012  
Cifras expresadas en miles USD

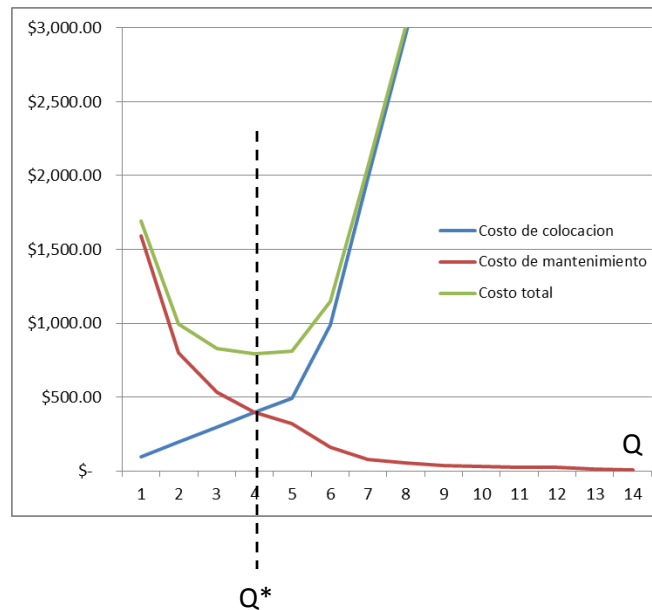
Rubro	2014	2013	2012
Cuentas por pagar comerciales, netas	\$ 1,185	\$ 367	\$ 442
<b>Total</b>	<b>\$ 1,185</b>	<b>\$ 367</b>	<b>\$ 442</b>

Ver saldos en anexos 2 y 6.

#### Anexo 4: Cantidad optima de compra.

**La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.**  
**Método de Cantida Optima de Compra (EOQ)**  
**Cifras expresadas en miles USD**

Número de pedidos	Cantidad de Camiones	Tamaño de pedidos (Metros Cúbicos)	Inventario Promedio	Costo de reabastecer	Costo de Mantener	Costo total
1.0	300	4500	2,250.0	\$ 98.96	\$ 1,594.50	\$ 1,693.46
2.0	150	2250	1,125.0	\$ 197.92	\$ 797.25	\$ 995.17
3.0	100	1500	750.0	\$ 296.88	\$ 531.50	\$ 828.38
4.0	75	1125	562.5	\$ 395.84	\$ 398.63	\$ 794.47
5.0	60	900	450.0	\$ 494.80	\$ 318.90	\$ 813.70
10.0	30	450	225.0	\$ 989.60	\$ 159.45	\$ 1,149.05
20.0	15	225	112.5	\$ 1,979.20	\$ 79.73	\$ 2,058.93
30.0	10	150	75.0	\$ 2,968.80	\$ 53.15	\$ 3,021.95
40.0	8	113	56.3	\$ 3,958.40	\$ 39.86	\$ 3,998.26
50.0	6	90	45.0	\$ 4,948.00	\$ 31.89	\$ 4,979.89
60.0	5	75	37.5	\$ 5,937.60	\$ 26.58	\$ 5,964.18
70.0	4	64	32.1	\$ 6,927.20	\$ 22.78	\$ 6,949.98
100.0	3	45	22.5	\$ 9,896.00	\$ 15.95	\$ 9,911.95
300.0	1	15	7.5	\$ 29,688.00	\$ 5.32	\$ 29,693.32



En el cuadro 4 se observa cuanto es el tamaño del pedido que la empresa debe hacer para reabastecer su inventario, y supone que la empresa consume su inventario hasta cero a una tasa constante.

**Anexo 5: Factoraje.**

<b>La Constructora de San Salvador, S.A. de</b>	
<b>Cifras expresadas en miles USD</b>	
<b>FACTORAJE</b>	
Monto mínimo de línea	\$ 700
Monto mínimo por cesión	\$ 500
Monto mínimo por quedan	\$ 50
Porcentaje de desembolso	95%
Comisión por desembolso: 60 días	0.5%
Desembolso recibido 95%	\$ 475
Menos:	
Comisión por factoraje	\$ 2
<b>Desembolso neto recibido</b>	<b>\$ 473</b>

<b>Factoraje de facturas</b>	
<b>Cifras expresadas en miles USD</b>	
Carte con recurso a valor nominal	\$ 1,854
(.) Cesión de factoraje	\$ 500
(-) Estimación para cuenta incobrables	\$ (85)
Depósito en garantía	\$ 27
<b>Total cartera</b>	<b>\$ 1,296</b>

<b>Cifras expresadas en miles USD</b>			
<b>Apertura</b>	<b>95% financiado</b>	<b>Intereses devengados</b>	
01/11/2015	\$ 475.00	(*12%/365)*60	\$ 9.37

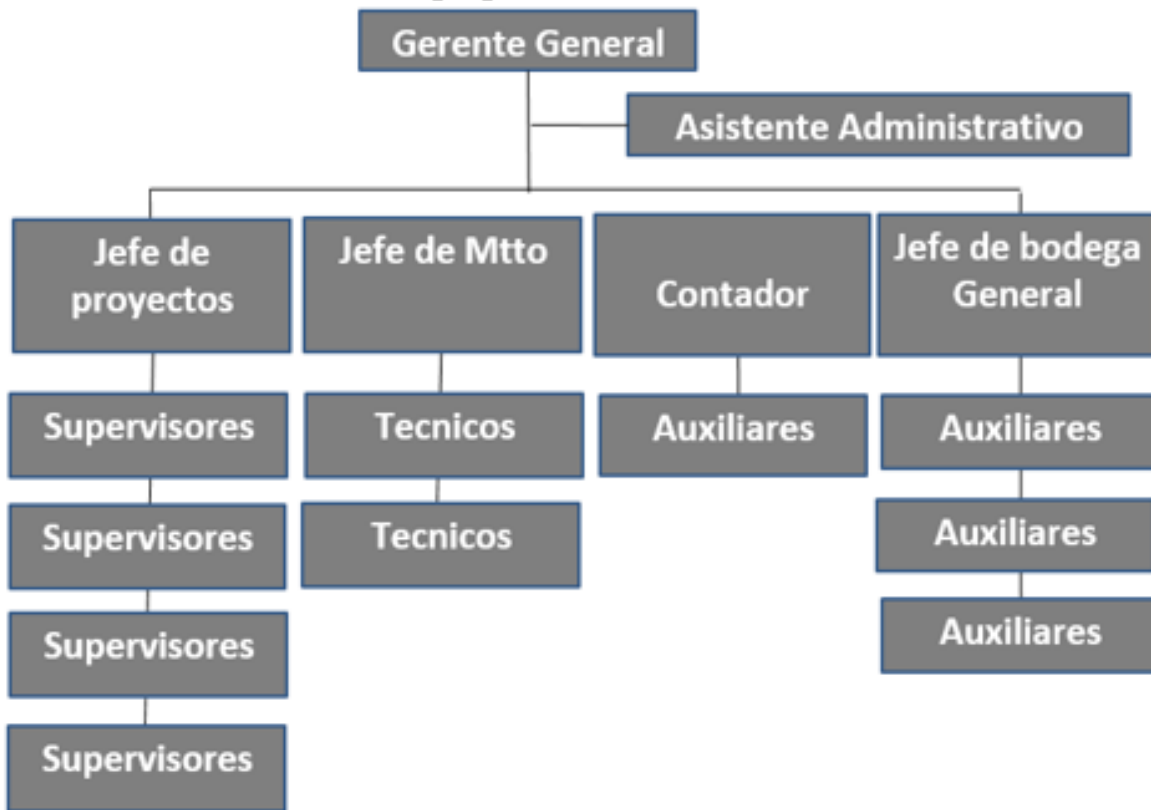
## Anexo 6: Estado de situación financiera Propuesto con Factoraje.

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Estado de Situación Financiera  
Estados financieros históricos de años 2014, 2013 y 2012  
Cifras expresadas en miles USD

Rubro/Año		2014	2013	2012
Días por cobrar		40.50	41.23	39.49
Días inventarios		7.73	6.24	4.14
Días por pagar		41.22	16.90	23.39
<b>Ciclo operativo</b>		<b>48.24</b>	<b>47.47</b>	<b>43.63</b>
<b>Ciclo de efectivo</b>		<b>7.01</b>	<b>30.57</b>	<b>20.24</b>
<b>Rotación de caja</b>		<b>51.33</b>	<b>11.78</b>	<b>17.78</b>
<b>Salidas diarias de dinero</b>		<b>\$ 30.04</b>	<b>\$ 24.34</b>	<b>\$ 20.97</b>
<b>Dinero en caja</b>		<b>\$ 210.70</b>	<b>\$ 744.08</b>	<b>\$ 424.50</b>
<b>Razones</b>				
Rotación de inventarios		47.21	58.51	88.25
Rotación de cuentas por cobrar		9.01	8.85	9.24
Rotación de cuentas por pagar		8.85	21.60	15.61
Rubro/Año	Notas	2014	2013	2012
Efectivo		\$ 681	\$ 764	\$ 192
Cuentas por cobrar	A	\$ 1,296	\$ 1,114	\$ 869
Inventarios	B	\$ 222	\$ 136	\$ 78
Otros activos		\$ 195	\$ 154	\$ 157
<b>Total Activo Corriente</b>		<b>\$ 2,394</b>	<b>\$ 2,167</b>	<b>\$ 1,296</b>
Edificaciones, Equipo y Maquinaria, neto		\$ 4,332	\$ 2,872	\$ 2,543
<b>Total Activo no Corriente</b>		<b>\$ 4,332</b>	<b>\$ 2,872</b>	<b>\$ 2,543</b>
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 6,725</b>	<b>\$ 5,039</b>	<b>\$ 3,839</b>
Cuentas por pagar	C	\$ 1,185	\$ 367	\$ 442
Préstamos bancarios a corto plazo		\$ 83	\$ 52	\$ 114
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		\$ 114	\$ 224	\$ 66
<b>Pasivo Corriente</b>		<b>\$ 1,383</b>	<b>\$ 643</b>	<b>\$ 623</b>
Préstamos bancarios a largo plazo		\$ 1,590	\$ 1,242	\$ 841
<b>Total Pasivo no Corriente</b>		<b>\$ 1,590</b>	<b>\$ 1,242</b>	<b>\$ 841</b>
Capital social		\$ 808	\$ 808	\$ 808
Reserva legal		\$ 162	\$ 162	\$ 107
Utilidades acumuladas		\$ 2,783	\$ 2,185	\$ 1,461
<b>Total Capital Contable</b>		<b>\$ 3,753</b>	<b>\$ 3,155</b>	<b>\$ 2,376</b>
<b>Total Pasivo y Capital</b>		<b>\$ 6,725</b>	<b>\$ 5,039</b>	<b>\$ 3,839</b>
Rubro/Año		2014	2013	2012
Ventas		\$ 11,679	\$ 9,862	\$ 8,028
Costos de servicios		\$ 10,494	\$ 7,930	\$ 6,892
<b>Utilidad Bruta</b>		<b>\$ 1,185</b>	<b>\$ 1,932</b>	<b>\$ 1,136</b>
Gastos de Ventas		\$ 20	\$ 126	\$ 144
Gastos de Administración		\$ 220	\$ 608	\$ 467
<b>Utilidad Operativa</b>		<b>\$ 945</b>	<b>\$ 1,198</b>	<b>\$ 525</b>
Gastos Financieros		\$ 81	\$ 98	\$ 46
<b>Utilidad Neta antes de impuestos</b>		<b>\$ 864</b>	<b>\$ 1,100</b>	<b>\$ 479</b>
Reserva Legal		\$ -	\$ 55	\$ 5
Impuesto Sobre la Renta		\$ 265	\$ 321	\$ 18
<b>Utilidad Neta después de Impuestos</b>		<b>\$ 599</b>	<b>\$ 724</b>	<b>\$ 457</b>

**Anexo 7: Organigrama administrativo.**

La Constructora de San Salvador, S.A. de C.V.  
Organigrama administrativo



## **Anexo 8: instrumento de recolección de información.**

### **GUIA DE ENTREVISTA.**

La información y datos proporcionados por los entrevistados será utilizada únicamente para los propósitos de este estudio y únicamente para fines académicos y no será revelada la identidad de los entrevistados.

### **HABILIDADES**

1. ¿Ha establecido un perfil para los puestos claves dentro de la compañía?
2. ¿Qué cuentas de balance y estado de resultado se deben considerar para determinar el capital de trabajo?
3. ¿Han contratado asesoramiento financiero para la compañía?

### **IMPORTANCIA**

4. ¿Considera la contabilidad como un insumo de importancia para la toma decisiones?
5. ¿Considera que la gestión del capital de trabajo es un elemento clave para el éxito de su compañía?

### **PRINCIPIOS FINANCIEROS**

6. ¿Toma en cuenta el plazo de pago de sus proveedores para determinar un periodo de cobro de sus clientes?
7. ¿Qué principios financieros usa para la gestión del inventario?
8. ¿Ha establecido políticas de descuento por pronto pago que esté relacionado con la recuperación de los importes por cobrar?.

## Apéndice 1: Tabulación de la entrevista

**Tabla 1: Resultados de entrevista a 3 sujetos.**

Categoría	Cuestionamientos	Respuestas	
HABILIDADES	¿Ha establecido un perfil para los puestos claves dentro de la compañía?	No se han definido en forma rigurosa los perfiles de los puestos claves de la compañía, debido que es una compañía de carácter familiar, el personal clave son miembros de la misma familia que han tenido cierta experiencia en el área que se encuentran desempeñando sus labores.	
		Posee conocimientos elementales en Finanzas y contabilidad de costos, adquiridos en la carrera de Ingeniería Industrial de la Universidad de El Salvador, el cual le permite realizar análisis de crecimiento económico a través de razones financieras, flujos descontados, tasas de retorno y puntos de equilibrio.	
		El entrevistado posee conocimientos en Licenciatura de Administración de empresas, con conocimientos de contabilidad, finanzas y administración el cual les permite analizar contablemente y controlar el giro del negocio sin mucha dificultad.	
	¿Qué cuentas de balance y estado de resultado se deben considerar para determinar el capital de trabajo?	El entrevistado considera como Capital de Trabajo a los fondos que se necesitaran para operar. y para cuantificarlo lo hace a través de la liquidez. Usando específicamente los activos de corto plazo y las obligaciones de corto plazo que son preparados por el contador en forma de reporte. Además, un detalle de las necesidades de efectivo que se prepara apoyarse en la necesidad del capital de trabajo.	
		Uno de los encuestados opina que las cuentas de Balance más importantes son el Efectivo y las cuentas por pagar, y del Estado de Resultados, los Ingresos y gastos, porque es ahí que se logra ver la ganancia generada por el negocio después de descontar las obligaciones. También se pueden obtener indicadores financieros de Rentabilidad.	
		La respuesta del administrador de Empresas fue más elaborada, debido a que posee mayor conocimiento en el área contable y financiera, puntualizando el concepto de capital de trabajo en su forma contable incluyendo todos los Activos restando todos los pasivos, de eso se deduce que si es positivo la empresa tiene la suficiente liquidez para hacer frente a las obligaciones del día a día.	
	¿Han contratado asesoramiento financiero para la compañía?	Uno de los entrevistados no considera necesario el asesoramiento externo, porque entre los miembros de la compañía se reúnen semanalmente y cuando es requerido para planificar las actividades de cada proyecto y así procurar para que la empresa crezca, aumente sus ventas.	
		Uno de los entrevistados opina que el área financiera es fácil y no es necesario contar con asesoría externa porque los análisis que se realizan son sencillos y con el departamento contable se logran tener los datos necesarios para resolver los problemas.	
		La experiencia en administración de empresas y la práctica diaria nos ha dado las herramientas suficientes para analizar con suficiente detalle los indicadores más importantes para el negocio y no es necesario asesoramiento externo de personas que no conocen el comportamiento del negocio.	
	IMPORTANCIA	¿Considera la contabilidad como un insumo de importancia para la toma decisiones?	Si, debido que de ahí se elaboran reportes que nos ayuda a tomar decisiones sobre el funcionamiento de la compañía y también el pago de impuestos. Pero en muchas ocasiones los reportes que se hacen se encuentran variaciones con la realidad debido a la forma como se administra la misma contabilidad.
			Es de mucha importancia porque nos permite tener ordenadas las cuentas de los proyectos y mantener controlados nuestros presupuestos de gastos y las cuentas por pagar. La contabilidad nos ayuda a medir la rentabilidad de cada proyecto y de toda la empresa en general.
			Es una necesidad legal y operativa para el negocio, no se podría dirigir una empresa si no se tienen ordenados los gastos e ingresos, así como el impacto de eso en las cuentas de balance general.
¿Considera que la gestión del capital de trabajo es un elemento clave para el éxito de su compañía?		Sí, porque trata la disponibilidad de fondos para operar y si la empresa no posee los fondos suficientes lo que pasaría es que no se podrían llevar a cabo sus actividades, por ejemplo, pagar las planillas y no tener dinero sería un gran problema.	
		La gestión del capital de trabajo es de mucha importancia porque es ahí nuestro principal indicador si vamos bien con los gastos semanales, si nuestro capital de trabajo se vuelve negativo, nos está indicando que nuestras deudas están creciendo, por lo tanto, buscamos mantenerlo positivo, recurriendo las cuentas por cobrar rápidamente.	
		Es de suma importancia como un indicador que ayuda a manejar un equilibrio entre nuestros activos y pasivos, pero no es clave como el de generar más oportunidades de negocios, pero ayuda a mantener el negocio funcionado.	

**Tabla 1. Resultados de entrevista a 3 sujetos. Continuación...**

<b>PRINCIPIOS FINANCIEROS</b>	¿Toma en cuenta el plazo de pago de sus proveedores para determinar un periodo de cobro de sus clientes?	Totalmente una relación no, pero es importante pagar puntual para obtener créditos con nuestros proveedores, pero trata de poder cobrar para ir pagando, por tal razón se gestiona el cobro de los clientes debido a la necesidad de fondos que día a día se requiere.
		Para este negocio es importante recuperar rápidamente las cuentas por cobrar de acuerdo a los términos fijados para cada proyecto. Al tener bajo control las cuentas por cobrar, nos permite ir cancelando en esa media los créditos asignados para cada proyecto. La fuente de financiamiento externa solo se usa para tener efectivo disponible para asignarlos a cada proyecto nuevo.
		No se considera como parte de nuestra estrategia de recuperación de fondos, pero en los contratos se pactan cláusulas que nos permiten tener seguridad en la recuperación de los fondos invertidos.
	¿Qué principios financieros usa para la gestión del inventario?	Tener los suficientes proveedores, materia prima y recursos disponibles para satisfacer las necesidades del proyecto, tomando en cuenta de mantenerlos al mínimo los inventarios de producto terminado.
		Lo importante para este negocio es contar con la disponibilidad inmediata de materia y debido a que la mayoría de los productos son mezclas para la construcción y no se pueden mantener en inventario. Sin embargo, en el caso de las bodegas es importante mantener un mínimo de inventario necesario para la ejecución de las obras civiles. Los niveles se van formando en base a las necesidades.
		Más que principios financieros se usan el conocimiento y/o olfato del entorno para prever si existirá oportunidad de ahorrar por precio o por alguna oportunidad de negocios futuro.
	¿Ha establecido políticas de descuento por pronto pago que esté relacionado con la recuperación de los importes por cobrar?	En este momento se cuenta como políticas para la recuperación de la cartera de cuentas por cobrar un plan de pagos.
		Para facilitar la recuperación de las cuentas por cobrar, se ha tomado como política en los contratos de ejecución de las obras que el cobro se realizara en base a avance del proyecto. Esto ha reducido en gran medida la antigüedad de la cartera.
		Los contratos pactados en los proyectos nos permiten no necesitar de políticas adicionales porque de lo contrario se dirimen los incumplimientos logrando conciliaciones en los tribunales de lo mercantil.

## Codificación de la Guía de entrevistas.

### HABILIDADES Valor 37.5%

1. ¿Ha establecido un perfil para los puestos claves dentro de la compañía? Valor 12.5%

Perfil ideoneo: Persona con conocimientos Contables y Maestria en Administracion Fiannciera, conocimiento de negocios.

Puntuacion	Respuesta
4.16%	Conocimientos contables
4.16%	Conocimientos financieros
4.16%	Conocimientos administracion de negocios

2. ¿Qué cuentas de balance y estado de resultado se deben considerar para determinar el capit: Valor 12.5%

Respuestas:

Puntuacion	Cuenta:
2.50%	Activo circulante
2.50%	Pasivo circulante
2.50%	Deuda con costo
2.50%	Activo fijo Neto
2.50%	Capital

3. ¿Han contratado asesoramiento financiero para la compañía? Valor 12.5%

Respuesta Si o lo considera necesario:

Poco	Medio	Mucho
4.16%	6.25%	12.50%

No:	0%
-----	----

### IMPORTANCIA 25%

4. ¿Considera la contabilidad como un insumo de importancia para la toma decisiones? Valor 12.5%

Respuesta Si o lo considera necesario:

Poco	Medio	Mucho
4.16%	6.25%	12.50%

No:	0%
-----	----

5. ¿Considera que la gestión del capital de trabajo es un elemento clave para el éxito de su compañía? Valor 12.5%

Respuesta Si o lo considera necesario:

Poco	Medio	Mucho
4.16%	6.25%	12.50%

No:	0%
-----	----

### PRINCIPIOS FINANCIEROS 37.50%

6. ¿Toma en cuenta el plazo de pago de sus proveedores para determinar un periodo de cobro de sus clientes? Valor 12.5%

Respuesta Si o lo considera necesario:

Poco	Medio	Mucho
4.16%	6.25%	12.50%

No:	0%
-----	----

7. ¿Qué principios financieros usa para la gestión del inventario? Valor 12.5%

Respuesta Si o lo considera necesario:

Poco	Medio	Mucho
4.16%	6.25%	12.50%

No:	0%
-----	----

8. ¿Ha establecido políticas de descuento por pronto pago que esté relacionado con la recuperación de los importes por cobrar? Valor 12.5%

Respuesta Si o lo considera necesario:

Poco	Medio	Mucho
4.16%	6.25%	12.50%

No:	0%
-----	----

**Tabla 2. Tabulación de datos**

Pregunta de investigación	Objetivos de investigación	Preguntas específicas	Pregntas	Puntuación	Opinion Entrevistados			Promedio de Respuestas
					1	2	3	
¿Cómo hacen uso de los principios financieros para la buena gestión del capital de trabajo las compañías pequeñas?	Habilidades	¿Poseen el recurso humano de las compañías familiares el conocimiento de principios financieros para la gestión de capital de trabajo?	1	12.50%	0.0%	8.32%	12.5%	6.9%
			2	12.50%	5.0%	5.0%	12.5%	7.5%
			3	12.50%	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%
	Importancia	¿Cuál es la opinión de la gerencia de este tipo de compañías acerca de la planificación financiera a corto plazo?	4	12.50%	4.16%	6.3%	12.5%	7.6%
			5	12.50%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
	Principios financieros	¿Se fundamenta la gestión de capital de trabajo como ingrediente en el éxito de las empresas?	6	12.50%	4.16%	0.00%	0.0%	1.4%
			7	12.50%	0.0%	4.16%	0.0%	1.4%
			8	12.50%	4.16%	0.0%	0.0%	1.4%
				100.00%	29.98%	36.23%	50.00%	38.7%

Véase el grafico Gráfico No.3 de la página 75.

En el grafico se puede observar que individualmente en la pregunta #5 la mayoría de los entrevistados opinaron que es importante la planificación financiera de corto plazo, pero al contrastar las demás respuestas se puede apreciar que no se aplica conocimientos ni principios financieros.