

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
MAESTRIA EN ADMINISTRACION FINANCIERAS



**“MODELO PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO Y
GESTIÓN DE RIESGO DE LIQUIDEZ PARA LAS EMPRESAS
COMERCIALIZADORAS DE ELECTRODOMESTICOS EN LA ZONA
METROPOLITANA DE SAN SALVADOR”**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:
NAPOLEÓN ALEXANDER MARROQUÍN VALLE

PARA OPTAR AL GRADO DE
MAESTRO EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

OCTUBRE DE 2021

CIUDAD UNIVERSITARIA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : MAESTRO ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO
SECRETARIO GENERAL : INGENIERO FRANCISCO ANTONIO ALARCON SANDOVAL

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DECANO : MAESTRO NIXON ROGELIO HERNÁNDEZ VASQUEZ
VICEDECANO : MAESTRO MARIO WILFREDO Crespín ELÍAS
SECRETARIA : LICENCIADA VILMA MARISOL MEJÍA TRUJILLO
ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LICENCIADO EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ
DIRECTOR DE LA MAESTRÍA : MAESTRO JUAN VICENTE ALVARADO RODRÍGUEZ
TRIBUNAL EXAMINADOR : MAESTRO JUAN VICENTE ALVARADO RODRÍGUEZ
MAESTRO EFRAIN ANTONIO RIVAS GARCÍA
MAESTRO VÍCTOR RENÉ OSORIO AMAYA

OCTUBRE DE 2021

SAN SALVADOR EL SALVADOR CENTROAMÉRICA

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a Dios todo poderoso, por darme la sabiduría, entendimiento y las fuerzas necesarias para afrontar los desafíos en el transcurso de mi carrera y lograr mis objetivos.

Agradezco de manera muy especial a mi esposa Kelly Martínez y a mis adoradas hijas Valeria Aracely y Alessandra Michelle por todo su apoyo, tiempo y comprensión.

Un profundo agradecimiento a los asesores de este trabajo de investigación y cada uno de aquellos que influyeron en mi formación y en el desarrollo de este trabajo, muchas gracias.

RESUMEN

Las empresas comercializadoras de electrodomésticos representan un papel importante en la economía salvadoreña, debido a que son un segmento fundamental para el desarrollo de las familias en el país con la generación de empleos. Según el análisis del empleo formal en El Salvador de los años 2001-2017 a través de la Secretaría de Participación, Transparencia y Anticorrupción el sector comercio representa un 25% de la economía global. La comercialización de estos productos es para un sector empresarial y familiar amplio, debido a la diversidad y accesibilidad que estas ofrecen.

Es importante que en la administración de estas empresas, se desarrolle una cultura organizacional donde se evalúe constantemente el capital de trabajo y se gestione el riesgo de liquidez como mínimo una vez al mes, debido a que son herramientas que le permitirán monitorear su flujo de efectivo para hacerle frente a sus obligaciones de corto plazo y evitar así caer en insolvencia con los clientes internos y externos, afectando el cumplimiento de los objetivos trazados por la dirección de estas empresas.

El desarrollo de esta investigación es aplicable en la administración de empresas de todo tipo y de todos los sectores de la economía salvadoreña, dado que existe un manejo de efectivo y por ende un riesgo de liquidez en la que se ven afectadas si este no es administrado de forma adecuada.

El contenido del documento trata sobre la administración del capital de trabajo la gestión del riesgo, con un enfoque cuantitativo, resaltando las numerosas dificultades para poder desarrollarse y competir en el mercado salvadoreño, entre ellas la ausencia de un plan y control

de administración para hacer que capital de trabajo y la gestión de riesgo de liquidez les permita actuar competitivamente.

El marco teórico define los diferentes pensamientos financieros relacionados con el comportamiento y los efectos que se tienen sobre las empresas, los rubros más líquidos del balance (activo y pasivo corriente). El marco teórico que fundamenta esta investigación proporcionará al lector una idea clara acerca de este tema. Se encontrarán los conceptos básicos, los complementarios y específicos que soportan teóricamente la temática de investigación.

Se describe la metodología a seguir y se ha considerado el orden que debe llevar toda investigación, que aparte de los objetivos y preguntas de investigación, incluyendo una breve descripción del procedimiento a seguir para el análisis y recolección de datos.

Por último, se establecen los resultados con su respectivo análisis y presentación de resultados, incluyendo el procedimiento que se ha seguido para presentar los datos, concluyendo con las recomendaciones que deben ser consideradas para que las empresas objeto de estudio las tomen en cuenta.

ÍNDICE

CONTENIDO

RESUMEN	i
ÍNDICE	iii
INTRODUCCIÓN	vi
CAPITULO 1: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1. Antecedentes	1
1.2. Definición del problema.....	4
1.3. Objetivos de la investigación	4
1.4. Preguntas de investigación.....	5
1.5. Hipótesis.....	5
1.6. Justificación.....	6
1.7. Delimitación de la investigación	8
1.8. Limitantes para realizar la investigación.....	8
CAPITULO 2: MARCO TEÓRICO	9
2.1. Generalidades y concepto del capital de trabajo	9
2.2. Fundamentos teóricos del Capital de Trabajo	11
2.3. Administración del capital de trabajo.....	14
2.4. Administración del efectivo	17
2.5. Ciclo Operativo	20
2.6. Administración de cuentas por cobrar.....	24
2.7. Administración de inventarios	26
2.8. Administración de cuentas por pagar	28
2.9. Estado de origen y aplicación de capital de trabajo	29
2.10. Proceso de administración de riesgos.....	31
CAPITULO 3: METODOLOGÍA.....	33
3.1. Diseño de la Investigación	33
3.2. Enfoque Metodológico.....	34
3.3. Población y Muestra.....	34
3.4. Participantes	35

3.5.	Instrumento.....	35
3.6.	Procedimiento.....	36
3.7.	Estrategia y Análisis de Datos.....	36
CAPITULO 4: PRESENTACIÓN DE RESULTADOS		38
4.1	Análisis y presentación de resultados.....	38
4.2	Análisis de Razones Financieras	40
4.2.1	Razones de Liquidez	41
4.2.2	Prueba Acida	42
4.2.3	Capital de Trabajo Neto	43
4.3	Razones de Actividad.....	44
4.3.1	Plazo Promedio de Cobranza	44
4.3.2	Plazo Promedio de Pagos	45
4.3.3	Plazo Promedio de Pagos	46
4.3.4	Ciclo de Caja	46
4.4	Resultados	47
4.4.1	Estrategias financieras como un direccionamiento de las empresas comercializadoras de electrodomésticos.....	58
4.5	Prueba de Hipótesis.....	66
CAPITULO 5: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		67
5.1	Conclusiones	67
5.2	Recomendaciones.....	68
BIBLIOGRAFÍA		70
REFERENCIAS.....		72
	Anexo 1. Cuestionario de investigación.....	72
OPORTUNIDADES DE INVESTIGACIÓN FUTURAS		74

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura N°1 Aspectos que se deben considera para mejorar el flujo de caja	19
--	----

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Empresas comercializadoras de electrodomésticos	35
Tabla 2. Índice de liquidez	42
Tabla 3. Prueba acida	42
Tabla 4. Capital de trabajo neto	43
Tabla 5. Periodo promedio de cobranza	44
Tabla 6. Rotación de inventarios	45
Tabla 7. Periodo promedio de pago	46
Tabla 8. Ciclo de caja	47
Tabla 9. Estructura financiera del capital de trabajo	48
Tabla 10. Indicadores financieros	49
Tabla 11. Tipos de clientes	51
Tabla 12. Factores para definir políticas de inventario	52
Tabla 13. Frecuencia actualización de clientes	54
Tabla 14. Frecuencia de pagos	56
Tabla 15. Estrategias financieras relacionadas con el capital de trabajo	58
Tabla 16. Planificación financiera como herramienta de control	60
Tabla 17. Consideración fuentes de financiamiento	62
Tabla 18. Proporciones por tipo de financiamiento	63
Tabla 19. Indicadores financieros como base del capital de trabajo	64

INTRODUCCIÓN

La situación encontrada en las empresas comercializadoras de electrodomésticos, de la zona metropolitana de San Salvador, permite presentar un modelo para la administración del capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez, orientado desde un enfoque cuantitativo, dado que se ha considerado por los debidos alcances prácticos, instrumentos técnicos de recopilación de información cuyos datos han sido de tipo descriptivos, los cuales han ayudado para el desarrollo de la investigación.

Debido a los problemas ocasionados con respecto a la inadecuada administración del capital de trabajo, se creará un modelo de estrategias para mejorar la gestión financiera de la empresa, considerando como parte principal el problema, sus causas y efectos, objetivos, los aspectos de evaluación, las justificaciones, el tiempo en que se desarrolla y las variables a las que se busca dar respuesta.

Lo que se pretende con este documento es proveer a los profesionales en finanzas, administradores de empresas, contadores públicos y otros interesados que ejecutan la labor de financieros, contar con una herramienta que les sirva de apoyo en la administración de capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez, sea este en el campo laboral o para fines académicos.

Para este trabajo se contemplarán 5 capítulos:

En el primer capítulo se desarrolló todo lo referente al planteamiento del problema, los objetivos generales y específicos, hipótesis y las limitaciones de la investigación.

En el segundo capítulo, se encuentra el marco referencial, marco teórico relacionado con el capital de trabajo y la gestión del riesgo.

En el tercer capítulo, se encuentra la metodología que se empleó en el trabajo investigativo,

como el diseño de la investigación, los métodos, fuentes, técnicas de recolección de datos y el análisis de los datos.

El cuarto capítulo, presenta el análisis e interpretación de resultados, con las estrategias a seguir para las empresas objeto de estudio y el quinto capítulo define las conclusiones y las recomendaciones.

CAPITULO 1: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Antecedentes

El origen de las empresas comercializadoras de electrodomésticos en El Salvador surge como herencia legada de empresas internacionales que vinieron en la década de 1950 al mercado nacional entre las cuales se puede mencionar RCA, Philip, General Electric, National, entre otras, estas empresas fueron las que introdujeron los radios, las radiolas y otros tipos de electrodoméstico (Díaz Padilla, 2004).

Ante la necesidad de facilitar las tareas básicas en los hogares, se logra la invención del primer electrodoméstico, denominado plancha eléctrica en el año de 1882, este aparato calentado a base de carbón evolucionó de forma rápida para convertirse en una útil herramienta que funcionaba con solo conectarse a un toma corriente tal y como lo es en la actualidad.

En Inglaterra fueron creadas las primeras estufas con sistema eléctrico, fue en esta época que se fabrican las primeras aspiradoras, lavadoras y ventilador eléctrico de uso doméstico.

En 1802 se crea la primera estufa con características similares a las que se conocen actualmente, más adelante en 1890, aparecen los primeros fogones eléctricos, equipados de termostatos rústicos, con preciso altos para la época. En el año de 1902 se logra la creación del primer aire acondicionado a base de electricidad y así se inicia el desarrollo de los electrodomésticos.

Las empresas dedicadas a la comercialización de electrodomésticos ubicadas en el municipio de San Salvador percibieron un notable auge a principios de la década de los ochenta, las cuales se originaron en ese momento bajo la forma de comercio informal, constituidos como pequeños negocios familiares.

Algunas empresas pioneras en El Salvador fueron La Curacao Trading Company, ubicada en el Centro de San Salvador; en 1963 desaparecen las agencias como dependientes directos de la Curacao, pasando los mismos a ser comerciantes mayoristas independientes, trasladando sus operaciones comerciales a otras ciudades del país.

Se consideran artículos electrodomésticos los siguientes: planchas, licuadoras, batidoras, tostadoras, refrigeradoras, lavadoras, cocinas, aspiradoras, equipos de sonido, televisores, entre otros. La innovación de todas estas líneas y la demanda que se incrementa cada vez más, da como resultado el surgimiento de las empresas dedicadas a la comercialización de electrodomésticos en El Salvador.

Con todos los riesgos que implica, este sector es en la actualidad uno de los más dinámicos del mercado, su permanencia lo ha llevado a enfrentar constantes procesos de innovación tecnológica denotados por la rapidez con que aparecen nuevos y mejores modelos, con la finalidad de mantenerse vigentes y satisfacer las necesidades de los consumidores. En el municipio de San Salvador, la mediana empresa dedicada a la comercialización de electrodomésticos, es en la actualidad un importante referente dentro del desarrollo social, laboral y económico. Debido a la rápida evolución que ha tenido el sector y la tendencia del mercado a crecer y ser más dinámico, ha permitido que estas empresas se dediquen a la compra y venta de electrodomésticos, sector en el cual se centrará el estudio

A través de los años, el sector de las empresas comercializadoras de electrodomésticos ha afrontado numerosas dificultades para poder desarrollarse y competir en el mercado salvadoreño, entre ellas la ausencia de un plan estratégico de administración de capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez que les permita actuar competitivamente.

Se ha detectado que el sector comercial objeto de estudio mantiene una variación en sus operaciones y exige a la gestión financiera un amplio conocimiento de la gestión de tesorería como herramienta empresarial que permita un manejo óptimo del flujo de efectivo garantizando en todo momento el desarrollo normal de las transacciones, la sincronización entre cobros y pagos para afrontar las transacciones habituales minimizando la necesidad de las empresas a recurrir al financiamiento externo que incrementa el costo financiero y afecta directamente a la rentabilidad de las empresas. Otro problema es que en el país las empresas del sector se ven afectadas debido a factores externos como la crisis económica y factores internos como leyes y políticas que no contribuyen a que el Salvador atraiga inversión extranjera, así como la falta de acceso a créditos dentro del sistema financiero.

Esta investigación se enmarcó en la Administración del capital de trabajo y la gestión de riesgo de una empresa tipo del sector de electrodomésticos de la mediana empresa, ubicada en San Salvador, la que para efectos de este trabajo se denomina “Empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V.”. La empresa ha comercializado sus productos en el mercado nacional, usando los canales de venta de forma directa al cliente final y lo que se busca es proporcionar una herramienta que permita medir y establecer correcciones sobre la marcha para generar un manejo eficiente del efectivo que maximice las operaciones comerciales de corto plazo, además de mantener un control sobre el efectivo, inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. Se pretende que los resultados obtenidos al aplicar las herramientas de análisis financieros, sienten las bases para realizar un adecuado control del capital de trabajo y que la empresa crezca de forma ordenada desde adentro para llegar a desarrollarse en el mercado nacional con bases sólidas.

1.2. Definición del problema

Las empresas comercializadoras de electrodomésticos, en la actualidad realizan esfuerzos para la optimización de sus procesos de gestión financiera, con el fin de impulsar el crecimiento empresarial y productivo, más aún porque se encuentran en un mercado competitivo donde se ve necesario el mejoramiento de sus estructuras económicas. En ese sentido, la administración de capital de trabajo para la organización es fundamental en su desarrollo continuo, motivo por el cual se deben medir los niveles de solvencia y liquidez garantizando a través de indicadores financieros como se deben manejar los activos y pasivos corrientes. Un capital de trabajo excesivo, especialmente si se encuentra en efectivo y valores negociables, puede ser tan desfavorable como un capital de trabajo insuficiente, dado que no han sido utilizados productivamente, por otra parte, la organización puede presentar un capital de trabajo negativo, con riesgo de llegar a la insolvencia técnica.

Por lo anterior, la problemática se define de la siguiente forma: ¿Cómo puede ayudar a mejorar la liquidez y solvencia financiera de la empresa comercialización de Electrodomésticos un modelo de Administración del capital de trabajo y Gestión de riesgo?

¿La falta de una adecuada administración de capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez, será la causa principal por la que las empresas comercializadoras de electrodomésticos no logran sus objetivos estratégicos en el corto plazo?

1.3 Objetivos de la investigación

Objetivo general

Determinar la influencia del capital de trabajo y la gestión de riesgo en la liquidez y solvencia financiera de las empresas comercializadoras de electrodomésticos en la zona metropolitana de San Salvador.

Objetivos específicos

- a. Establecer las diferentes políticas de administración del capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez, para su correcta aplicación.
- b. Investigar cómo estas empresas están administrando el capital de trabajo y efectuando la gestión riesgo de crédito, con el propósito de identificar áreas de mejora.
- c. Realizar un análisis de flujos de caja y de razones financieras que permita identificar como estas empresas se encuentran actualmente en términos de liquidez y solvencia financiera en procesos de administración de capital de trabajo.

1.4 Preguntas de investigación

De acuerdo al planteamiento realizado, es necesario conocer:

- a. ¿El modelo para la administración del capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez contribuirá a fortalecer las operaciones financieras de corto plazo en las empresas comercializadoras de electrodomésticos?
- b. ¿La elaboración e implementación de un modelo de administración del capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez contribuirá a la toma de decisiones estratégicas?
- c. ¿Los controles internos están relacionados con una adecuada administración del capital de trabajo de las empresas y la continuidad de sus operaciones?

1.5 Hipótesis

Hipótesis de Investigación

La Gestión del Capital de Trabajo influye en la liquidez y solvencia financiera de las empresas comercializadoras de Electrodomésticos, analizados los períodos 2017, 2018 y 2019

Hipótesis Nula

La Gestión del Capital de Trabajo, no influye en la liquidez y solvencia financiera de la empresa comercializadora de Electrodomésticos, analizados los períodos 2017, 2018 y 2019

1.6 Justificación

A nivel teórico, se resalta la importancia de desarrollar estudios sobre la administración eficiente del capital de trabajo, dado que aportan en la generación de nuevo conocimiento en las ciencias económicas y administrativas, y a su vez contribuyen al reto empresarial del desarrollo de las capacidades organizacionales, administrativas y financieras necesarias para enfrentarse a los cambios que surgen conforme a los avances tecnológicos.

Dentro de las dinámicas de gestión organizacional y administrativa, se ha identificado la relevancia y pertinencia que tiene el desarrollo de estudios orientados a conocer, comprender y analizar las prácticas de administración del capital de trabajo, para optimizar los procesos de manejo eficiente de los recursos tangibles e intangibles que se necesitan para llevar a cabo las diferentes operaciones. Por lo anterior, los agentes encargados de la implementación de procesos administrativos deben determinar aquellos factores externos e internos que influyen en las decisiones relacionadas con la inversión y financiación, en lo que respecta a si ésta se ejecuta con una perspectiva en el tiempo que vaya más allá del ciclo operacional.

Debido a que las decisiones de inversión se encuentran relacionadas a las diferentes alternativas de financiación, la sostenibilidad empresarial está influenciada por la capacidad que demuestran los estamentos directivos en la asignación de los recursos necesarios con el mínimo coste de capital; en este sentido, la investigación se justifica desde una perspectiva teórica debido a que pretende hallar evidencia empírica relacionada con la administración del capital de trabajo

en las empresas comercializadoras de electrodomésticos en la Zona metropolitana de San Salvador para la toma de decisiones.

Por otro lado, la investigación se justifica desde una perspectiva práctica debido a que centra su atención en las metodologías utilizadas por las empresas Comercializadoras de electrodomésticos para determinar los procesos de administración financiera de los rubros que integran el capital de trabajo. Con este acervo de información, se generarán herramientas que permitan crear valor a partir del desarrollo de estrategias orientadas a la gestión de los activos y pasivos corrientes que puedan contribuir a que el sector logre consolidarse como uno de los principales focos de ingresos de la economía nacional.

Finalmente, el desarrollo de la investigación es factible debido a que se cuenta con total acceso a los datos primarios necesarios en la materialización de los objetivos planteados. Además de lo anterior, se cuenta con las herramientas de naturaleza informática, técnica, operativa, financiera y humana que se requieren para darle cumplimiento a los propósitos establecidos, situación que permitirá analizar la administración financiera del Capital de Trabajo en Empresas Comercializadoras de electrodomésticos.

Un análisis de la administración de capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez, implica que debe de ser de interés para la organización, además debe contener las características necesarias para ser considerado no solo como otro modelo de administración, si no como un enfoque basado en herramientas de análisis financieros que contribuya a la liquidez y solvencia financiera del negocio, para maximizar los beneficios de los accionistas y a la vez que genere valor.

1.7 Delimitación de la investigación

La investigación se enfocará en la administración del capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez, y será realizada para el sector de empresas comercializadoras de electrodomésticos ubicadas en la Zona Metropolitana de San Salvador, no obstante, puede ser aplicado por todas aquellas organizaciones que aún no disponen de una herramienta de gestión administrativa - financiera.

El trabajo a realizar, hará énfasis en aspectos de corto plazo: efectivo, inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar y su análisis se centra en la información financiera entregada de los años 2017, 2018 y 2019 y las encuestas realizadas.

1.8 Limitantes para realizar la investigación

La delimitación del estudio está dada por la dinámica organizacional, esta requiere de los agentes directivos, el desarrollo de habilidades gerenciales y estratégicas orientadas a optimizar los procesos de la administración del capital de trabajo. Se circunscribe en el ámbito empresarial, para lo cual se tomará como unidad de análisis la información financiera de la empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V. ya que se encuentran debidamente organizados por lo que la facilidad de obtención de instrumentos básicos servirá a la realización del análisis sobre la administración de capital de trabajo. El análisis se extiende a indicadores propios del capital de trabajo y las estrategias que deben tomarse en cuenta para cumplir con las obligaciones de corto plazo.

CAPITULO 2: MARCO TEÓRICO

2.1 Generalidades y concepto del capital de trabajo

El origen y la necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito con cada uno, lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, dado que tanto los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo resultan de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa. El concepto de capital de trabajo abarca todos los aspectos de la administración de los activos y pasivos corrientes. La administración efectiva del capital de trabajo requiere una comprensión de las interrelaciones entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. Como se ha comprobado un gran número de quiebras empresariales son el resultado de decisiones y políticas deficientes de capital de trabajo.

“La base teórica que sustenta la administración del capital de trabajo para medir la liquidez de una empresa es la creencia de que mientras más amplio sea el margen de activo corriente con que cuenta la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo (pasivo corriente), en mejores condiciones esta para pagar sus cuentas a medida en se vencen” (Gitman & Zutter, 2012).

El Capital de Trabajo desde la visión financiera es el requerimiento de fondos necesarios para mantener el ciclo operativo, de esta forma el administrador financiero, no visualiza los términos corriente y no corriente en forma absoluta referida al año, sino en forma relativa, considerando el ciclo operativo de la empresa. Gitman, establece que ciclo operativo o ciclo de conversión de efectivo es "Una consideración importante para todas las empresas es la capacidad de financiar la transición de efectivo a inventarios, a cuentas por cobrar y nuevamente a efectivo. Existen varias estrategias

para administrar los activos circulantes a fin de reducir la cantidad de financiamiento que se necesita para apoyar este ciclo. Además de administrar el efectivo, las empresas también deben administrar las cuentas que por lo común representan su mayor inversión en activos circulantes - inventarios y cuentas por cobrar" (Gitman & Zutter, 2012).

“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. 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 que 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” (Servaes & Trufano, 2006).

El rápido crecimiento de las empresas comerciales en las dos últimas décadas ha desafiado la inventiva de los administradores financieros para conseguir un financiamiento adecuado. Las ventas que crecen con rapidez suelen ejercer una presión intensa en los inventarios y las cuentas por cobrar, lo cual absorbe los recursos de efectivo de la empresa. Un fuerte incremento de las ventas provoca la expansión de los activos corrientes, en particular de las cuentas por cobrar y los inventarios. Una parte del incremento de los activos corrientes se puede financiar con las utilidades retenidas, pero en la mayoría de los casos los fondos internos no bastan para ello, debido a lo cual es preciso encontrar fuentes externas de fondos, no obstante, cuanto más rápido sea el crecimiento de las ventas, más probable será que un porcentaje creciente del financiamiento provenga de una fuente externa a la empresa. Estos fondos podrían provenir de la venta de acciones comunes,

acciones preferentes, bonos a largo plazo, valores a corto plazo y préstamos bancarios, o de una combinación de fuentes de fondos a corto y a largo plazos.

2.2. Fundamentos teóricos del Capital de Trabajo

Las decisiones financieras a corto plazo se rigen por los mismos principios de administración financiera que las decisiones financieras a largo plazo; la diferencia reside solo en el tiempo: en el primer caso se trata de días, semanas y meses, en lugar de años. La administración del capital de trabajo se centra en la administración de flujos de efectivo de corto plazo, evaluando su momento oportuno, riesgo y efecto sobre el valor de la empresa. Si bien las decisiones financieras a largo plazo determinan, en última instancia, la capacidad de la empresa para incrementar al máximo la riqueza de los accionistas, podría no haber largo plazo si los gerentes fallan al tomar decisiones financieras efectivas a corto plazo.

En la década de los años setenta del siglo XX, se analizaba el comportamiento y los efectos que tenían sobre la empresa los rubros más líquidos del balance, siempre se pensaba en verificar los componentes del Activo Corriente y del Pasivo Corriente.

El manejo por parte de los administradores financieros de los activos y pasivos de corto plazo, han dado en llamar administración del Capital de Trabajo (Weston & Brigham, 2005). La cual se refiere a la administración de los activos y los pasivos corrientes, considerando este aspecto como un requisito para la supervivencia de una empresa.

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del responsable de las finanzas para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar. La meta de la administración financiera a corto plazo es administrar cada uno de los activos

corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía.

La administración del capital de trabajo implica el financiamiento y la administración de los activos corrientes de la empresa. Es probable que el ejecutivo financiero dedique más tiempo a administrar el capital de trabajo que a cualquier otra actividad. Por su naturaleza, los activos corrientes cambian todos los días, por no decir que, a todas horas, y los administradores deben tomar decisiones al respecto.

En un contexto normal, las organizaciones se hacen la pregunta: “¿Cuántas existencias debemos tener en inventario y cómo obtendremos los fondos para pagarlas?” A diferencia de las decisiones a largo plazo, en este caso no es posible postergar la acción. En tanto que las decisiones a largo plazo relacionadas con la planta y el equipo, o con la estrategia de mercado, podrían determinar el éxito final de la empresa, las decisiones a corto plazo sobre el capital de trabajo determinan si la empresa llegará al largo plazo.

Definición de capital de trabajo

El Capital de Trabajo se refiere a la diferencia del activo corriente y el pasivo corriente, el cual indicaría si la empresa tiene o no una liquidez para cubrir sus necesidades inmediatas, si sus activos corrientes son mayores que sus pasivos corrientes esto es un indicador de que se tiene un capital de trabajo favorable y que los requerimientos de fondos necesarios permiten a la organización mantener el ciclo operativo y está en capacidad de cancelar sus deudas a corto plazo.

Las decisiones de inversión de capital generalmente provocan cambios en el capital de trabajo neto de la compañía. Si una empresa adquiere maquinaria nueva para expandir su nivel de

operaciones, experimentará un incremento en los niveles de efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar y deudas acumuladas. Estos incrementos son consecuencia de la necesidad de mayor efectivo para apoyar la expansión de las operaciones, de más cuentas por cobrar e inventarios para apoyar el incremento en las ventas, y de más cuentas por pagar y deudas acumuladas para apoyar el incremento en los desembolsos para satisfacer la demanda creciente del producto.

La diferencia entre el cambio en los activos corrientes y el cambio en los pasivos corrientes es el cambio en el capital de trabajo neto. Por lo general, conforme una empresa crece, los activos corrientes se incrementan más que los pasivos corrientes, lo que da como resultado un incremento en la inversión del capital de trabajo neto. Este incremento en la inversión se trata como un flujo de salida inicial. Si el cambio en el capital de trabajo neto es negativo, se mostraría como un flujo de entrada inicial. El cambio en el capital de trabajo neto (sin importar si aumenta o disminuye) no es gravable porque simplemente implica una acumulación o reducción neta de cuentas corrientes.

“El Capital de Trabajo Neto es el resultado que se obtiene restando el activo corriente versus el pasivo corriente, el cual ayuda a conocer el grado de solidez que tiene la empresa” (Van Horne & Wachowicz, 2010). Este cambio entre activo y pasivo indica si la empresa tiene o no una liquidez para cubrir sus necesidades inmediatas, si sus activos corrientes son mayores que sus pasivos corrientes esto es un indicador de que se tiene un capital de trabajo favorable, la empresa está en capacidad de cancelar sus deudas a corto plazo.

(Van Horne & Wachowicz, 2010), establece que los activos corrientes “son aquellos activos que normalmente se convierten en dinero en el plazo máximo de un año”. Se considera habitualmente

que la administración del capital de trabajo comprende la administración de activos de corto plazo, principalmente caja y bancos, valores negociables en bolsa, créditos y bienes de cambio) así como la de los pasivos corrientes".

(Weston & Brigham, 2005), por su parte indican lo siguiente: "Este tipo de análisis ha recibido históricamente el nombre de administración de capital de trabajo y, más recientemente, el de administración financiera a corto plazo. En una perspectiva amplia, la administración financiera a corto plazo representa los esfuerzos de la empresa para hacer ajustes a los cambios a corto plazo. Éstos representan los desarrollos ante los cuales la empresa da respuestas rápidas y efectivas. Estas áreas de decisión son de importancia vital porque ocupan la mayor parte del tiempo del administrador financiero y representan áreas en las cuales la actividad ocurre sobre una base continua."

2.3 Administración del capital de trabajo

Para el éxito de la empresa como lo anuncian (Morales Castro & Morales Castro, 2014), "la administración del capital de trabajo debe determinar la cantidad de dinero que debe mantenerse disponible en la empresa que permita cumplir con los compromisos sin que estos representen un monto demasiado oneroso y conduzca al equilibrio y rentabilidad para que al término de un período de tiempo en la medida en que se materializa Quizás quisiste decir: el ciclo dinero – mercadería – dinero se brinda a la compañía un escenario de expansión a largo plazo que se logrará únicamente cuando se cuente con una situación financiera estable y productos altamente posicionados"

La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar.

La meta de la administración del capital de trabajo a corto plazo, es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y

efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía. Las empresas pueden reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo.

La administración del capital de trabajo implica financiar y controlar los activos circulantes de la empresa, que incluyen efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. La capacidad de una empresa para administrarlos debidamente y las consecuentes obligaciones de pasivos pueden determinar la capacidad de la empresa para sobrevivir en el corto plazo.

Una empresa con operaciones continuas siempre mantendrá niveles mínimos de activos corrientes, la administración debe ser capaz de distinguir entre aquellos activos corrientes que son permanentes y los que son temporales o cíclicos. Para determinar la naturaleza permanente o cíclica de los activos corrientes, el administrador financiero debe prestar cuidadosa atención al crecimiento de las ventas y a la relación entre el proceso de producción y las ventas. Una producción uniforme en un ambiente de ventas estacionales aumenta la eficiencia operativa, pero también requiere una planeación financiera más cuidadosa.

“Dedicar el tiempo suficiente a la administración del capital de trabajo de acuerdo a las decisiones que se tomen para alcanzar los objetivos influirá positiva o negativamente, en la estabilidad económica de la empresa” (Van Horne & Wachowicz, 2010).

El aspecto a considerar en la administración del capital de trabajo deberá centrarse en responder los siguientes puntos: a) La administración de capital de trabajo tiene como objeto el manejo de las cuentas de corto plazo de activos y pasivos corrientes, b) El capital de trabajo es la inversión necesaria que la empresa necesita para desarrollar su gestión operativa, de igual forma se deben responder las siguientes preguntas: a) ¿Cuál será el nivel óptimo de la inversión en activos

corrientes?, b) ¿Cuál será la mezcla óptima de financiación entre corto y largo plazo?, y c) ¿Cuáles serán los medios adecuados de financiación a corto plazo?

En la administración del capital de trabajo se pueden presentar tres situaciones que como encargado de la administración de una organización se debe tener presente y estar alerta para tomar la mejor decisión, esto es:

a) Capital de trabajo neto negativo

Situación apurada de solvencia, la empresa no cubre con sus activos corriente las deudas que vencen en el corto plazo. Es una situación en la que habrá que inyectar capital propio de los socios o incurrir a fuentes de financiamiento externas para poder hacer frente a las obligaciones de corto plazo.

b) Capital de trabajo neto igual a cero

Situación muy ajustada de solvencia, el simple retraso en el cobro de un cliente puede hacer que la empresa no pueda atender a sus pagos. Esta es una situación en la que cualquier situación negativa dentro de la empresa nos puede hacer caer en un capital de trabajo negativo y verse en dificultades para responder a las obligaciones que se deben de atender en el corto plazo. También se puede decir que es una buena señal cuando se viene de estar en una situación de tener un capital de trabajo negativo, ya que los responsables están inyectando más capital o los cambios en las estrategias implementadas están dando sus frutos.

c) Capital de trabajo neto positivo

Situación adecuada de solvencia, el capital neto de trabajo debe ser positivo en una cuantía suficiente para que la empresa disponga de un margen de seguridad para sus operaciones. Este es

el mejor escenario para un responsable en la administración de capital de trabajo, ya que le permite atender todas sus obligaciones en el corto plazo sin mayor dificultad; asimismo es el momento para poder identificar nuevas fuentes de inversión con el excedente de efectivo que la empresa pueda estar generando.

Toda empresa debe contar con un capital de trabajo acorde a la naturaleza de las actividades a las que se dedica y con las políticas que se hayan adoptado, pero es importante analizar y administrar cada partida que conforme el activo corriente y las fuentes de financiamiento a corto plazo. Se debe tomar en cuenta que todas las decisiones que se tomen en la administración de capital de trabajo repercuten finalmente en la liquidez de la empresa, por ello es importante tener el conocimiento y aplicar las mejores técnicas y modelos que ayuden al manejo eficiente del mismo.

2.4 Administración del efectivo

El capital de trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa de generar flujos de caja, es decir, la facilidad de convertir activos corrientes no líquidos en efectivo, condición necesaria para poder cancelar obligaciones a corto plazo. La forma en que se logre una menor o mayor incertidumbre en la empresa para generar flujos de caja o efectivo, será lo que determinará si se mantiene, disminuye o aumenta el nivel de capital de trabajo. Por tanto, una empresa debe estudiar el manejo adecuado del capital de trabajo para determinar con anticipación los orígenes y destinos de los flujos de efectivo.

Para (Arguedas Zanz & Gonzalez Arias, 2016), definen al Flujo de Efectivo o Cash Flow como “la diferencia entre las entradas y salidas de caja de una empresa para el desarrollo de su actividad. En ningún caso, un flujo de caja puede ser comparado con los beneficios esperados”. Entender que la

principal fuente de información para la gestión de tesorería son los flujos de caja, es importantes por ser una de las medidas del rendimiento económico y reflejar la efectividad de la administración a través de planear los ingresos y egresos tanto operativos como extraordinarios brindando un dinamismo del que carece el balance. Si existen saldos negativos es posible prever y tomar medidas correctivas (acelerar cobros, retrasar pagos, contratar líneas de crédito para esa fecha). En cambio, si existen saldos positivos, se podrá decidir con anticipación si adelantar pagos para obtener descuentos, pagar créditos para ahorrar intereses, realizar inversiones temporales de renta fija u otra medida que permita mantener un flujo de caja positivo.

El principal objetivo de la administración del capital de trabajo es tener un dominio sobre todas las cuentas de los activos corrientes, así como de su financiamiento, y conseguir un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad. La administración del efectivo es uno de los principales elementos a considerar para la administración del capital de trabajo; tiene como objetivo cumplir el programa de pagos para no entorpecer la operatividad normal de la empresa y minimizar recursos de tal forma que eleve el rendimiento sobre la inversión total.

El objetivo fundamental de la administración del efectivo es minimizar los saldos de efectivos ociosos y lograr la obtención del equilibrio entre los beneficios y los costos de la liquidez.

Una organización de éxito se distingue por los siguientes aspectos:

- a. Crecimiento
- b. Diversificación
- c. Alto valor del negocio
- d. Innovación.
- e. Diferenciación
- f. Buen retorno de la inversión, complementado con un valor agregado a las utilidades.

El Flujo de Caja Total está compuesto por un flujo de caja periódico u operativo (operaciones normales y típicas de la empresa) más un flujo de efectivo extraordinario (compra/venta de activos fijos, inversiones financieras de corto y largo plazo). El flujo de efectivo neto difiere de la utilidad contable porque algunos ingresos y gastos registrados en el estado de resultados no se recibieron o pagaron durante el año.

Para lograr una administración eficiente del efectivo se deben considerar las siguientes estrategias o políticas básicas:

- a. Cancelar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, así estamos operando con dinero del proveedor; sin perder credibilidad crediticia, pero aprovechando cualquier descuento por pronto pago.
- b. Rotar los inventarios tan pronto como sea posible, evitando el agotamiento de existencias que puedan afectar las operaciones.
- c. Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible, sin perder ventas futuras, de manera que ese dinero retorne rápidamente a la empresa y se pueda utilizar para las operaciones de la empresa.

Aspectos a considerar para mejorar el flujo de caja.

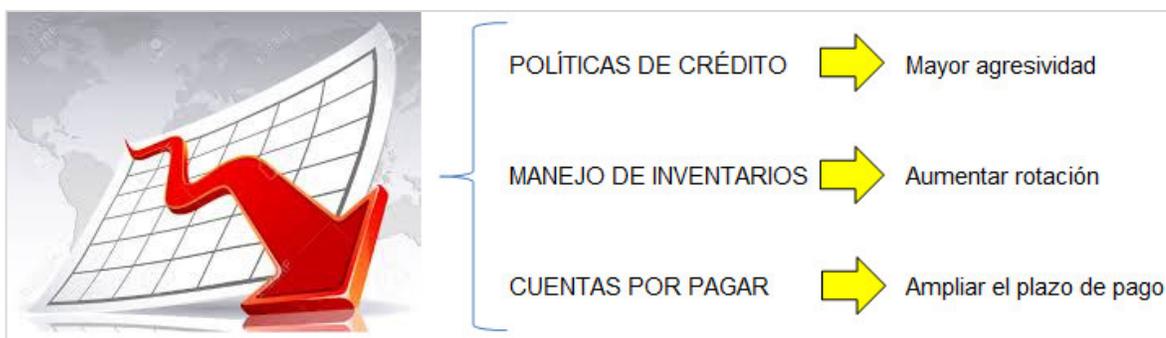


Figura 1 Aspectos que se deben considera para mejorar el flujo de caja.

2.5 Ciclo Operativo

Uno de los pocos autores en considerar el ciclo operativo o como él lo llama ciclo de conversión de efectivo es Gitman, quien lo define de la siguiente manera “Tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones” (Gitman & Zutter, 2012). En la introducción al capítulo 14 indica: Si bien existen distintos trabajos que analizan la administración del capital de trabajo, no centran su atención en el paso previo correspondiente a determinar el ciclo operativo y los componentes del mismo, que impactarán a las distintas estrategias a llevar adelante en la administración del capital de trabajo, y que permitirá la generación o destrucción de valor de una compañía.

La comprensión del ciclo de conversión del efectivo de la empresa es crucial en la administración del capital de trabajo, para ello, se plantea la pregunta ¿Por qué es importante una correcta definición de los diferentes componentes del ciclo operativo? Para lograr explicar este aspecto, se hará una descripción de los ciclos operativos, analizando sobre qué variables depende, como su duración, los solapamientos y la actividad económica en la que opera la empresa, explicando sobre la importancia del análisis del ciclo operativo como paso previo a proponer dentro del análisis de la información alguna estrategia de administración del capital de trabajo, con especial atención en el caso de las empresas comercializadoras de electrodomésticos.

El ciclo operativo (CO) de una empresa, se define como el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo de la venta del producto terminado. Abarca dos categorías principales de activos a corto plazo: el inventario y las cuentas por cobrar. Se encuentra medido en el tiempo transcurrido, sumando el promedio de tiempo de producción (PTI) y el periodo promedio de cobranzas (PPC):

$$CO = PTI + PPC \quad (1)$$

Sin embargo, como distingue Gitman (2010 pag.547): "El proceso de fabricación y venta de un producto también incluye la compra a cuenta de entradas de producción (materias primas), que genera cuentas por pagar. Las cuentas por pagar disminuyen el número de días que los recursos de una empresa permanecen inmovilizados en el ciclo operativo. El tiempo que se requiere para pagar las cuentas por pagar, medido en días, es el periodo promedio de pago (PPP)". Por lo tanto, se llega al ciclo de conversión del efectivo (CCE) como la diferencia entre el ciclo operativo y periodo promedio de pago (PPP):

$$\text{CCE} = \text{CO} - \text{PPP} \quad (2)$$

“El ciclo de conversión del efectivo representa el tiempo en el que los recursos de la empresa permanecen inmovilizados” (Gitman & Zutter, 2012). Es evidente que, si una empresa modifica alguno de los periodos mencionados, cambiará el monto de los recursos inmovilizados en su operación diaria. Por lo tanto, el ciclo operativo en la empresa es importante para la formulación de políticas y estrategias sobre la administración del capital de trabajo. El capital de trabajo le permite a la empresa cumplir con su ciclo operativo: esto implica que transforma el dinero en mercadería, para ser vendida y lograr que nuevamente se convierta en dinero.

Para una mejor comprensión es conveniente analizar primeramente el caso más simple, que es el de una empresa que inicia su ciclo de conversión sólo cuando haya terminado con el ciclo inmediato anterior, es decir que no se producen superposiciones de ciclos. En este caso el requerimiento del capital de trabajo queda supeditado a la cantidad de ciclos que se efectúen en la unidad de tiempo que se analice (año, semestre, trimestre, etc.). La empresa realizará una mayor o menor cantidad de ciclos de conversión, en un lapso de tiempo determinado, dependiendo de la duración de cada uno de ellos: cuanto más largo sea el ciclo en su duración, menor será la cantidad de ellos en el período que se analice y viceversa.

Una empresa cuyo ciclo de conversión dura 2 meses, producirá 6 ciclos en un año, en tanto que, si el ciclo se alarga a 3 meses, realizará sólo 4 ciclos en el año. Al no existir superposiciones de ciclos de conversión el monto del capital de trabajo está determinado por la cantidad de fondos que se necesitan durante el ciclo hasta su conclusión, independientemente de la prolongación de éste.

Para el supuesto anterior de 6 ciclos en el año, si el capital requerido por cada ciclo es de \$70, se requerirán \$ 420 en el año, pero al no producirse superposiciones se necesitarán sólo \$ 70 por cada ciclo de conversión. Para el caso de alargarse el ciclo a 3 meses, se reducirán la cantidad de ciclos en el año, ya que pasarán a ser 4 ciclos, pero al no modificarse la necesidad de capital se requerirán \$ 280 para el año, mientras que permanece necesitando sólo \$70 por cada ciclo de conversión igual que en el caso anterior.

El análisis se complica cuando se producen superposiciones o solapamientos de ciclos, es decir, que la empresa empieza un ciclo o más, sin haber finalizado el inmediato anterior. Es importante aclarar que cada ciclo que se comienza implica una nueva inversión. Ante esta situación, cabe destacar que se producen dos aspectos fundamentales para la determinación del capital de trabajo, uno es la duración del ciclo de conversión de la empresa (dinero – mercadería - dinero) y el otro es el periodo de tiempo que existe entre el inicio de cada uno de los ciclos.

Como destaca Gitman (2010), “la comprensión tanto del ciclo de conversión del efectivo, como del ciclo operativo de la empresa, son cruciales para la administración financiera a corto plazo. Y destaca la importancia del análisis de la administración de los activos y pasivos corrientes de la empresa, en línea con la justificación de la necesidad de analizar el ciclo operativo de la empresa en el mantenimiento del capital de trabajo”.

Existe un vínculo significativo entre los componentes del ciclo operativo y la formulación de políticas y estrategias de la administración del capital de trabajo. Es decir, las estrategias

conservadoras o agresivas, que se puedan dar en una organización, no se desprenden de decisiones subjetivas del administrador financiero, ya que van a depender, fundamentalmente del ciclo operativo de la empresa, correspondiente a la duración de cada componente, la cantidad de solapamientos y la actividad económica en la que opera la empresa.

Gitman (2010) establece: "De modo similar, la empresa debe administrar su ciclo de conversión del efectivo por medio de la rotación rápida del inventario, el cobro rápido de las cuentas por cobrar, la administración del tiempo de correo, et procesamiento y compensación, y el pago lento de las cuentas por pagar. Estas estrategias permiten a la empresa administrar con eficacia sus cuentas corrientes y disminuir al mínimo el monto de los recursos invertidos en activos operativos". Por lo tanto, la definición de los distintos componentes del ciclo operativo es de gran importancia para la formulación de políticas y estrategias de la administración del capital de trabajo, dado que contribuye de manera positiva a la meta de la empresa de maximizar el precio de sus acciones.

Ciclo de Pago

El ciclo de pago (CP) es el indicador del tiempo que transcurre como promedio entre la fecha de compra de los materiales y la fecha en que se realiza el pago de estos a los proveedores. Por esa razón, el ciclo de conversión del efectivo necesita la instauración de ciertas políticas y prácticas que le permitan lograr la optimización del efectivo. Dentro de las prácticas a desarrollar se encuentran: a) la diferenciación de cuentas por pagar por edades de acuerdo al reporte de antigüedad de los saldos, b) cancelar los saldos a más de 180 día, evitando las sanciones por mora y la pérdida de la imagen comercial, c) realizar las conciliaciones establecidas, d) evaluar los descuentos por pronto pago que ofrecen los proveedores y compararlos con el de las fuentes alternativas de financiación y aprovechar los descuentos siempre que sea económicamente factible (Ramos Bonilla & Sandoval Garcés, 2019).

El cálculo de la cantidad óptima de efectivo a mantener constituye una de las decisiones más importantes que debe enfrentar el administrador financiero, ya que la tenencia de efectivo tiene como beneficio la conveniencia de poder liquidar los compromisos de la empresa a medida que estos vayan llegando a su vencimiento, por otro lado, como ya se conoce el mantenimiento del efectivo tiene un costo (de oportunidad) referido al ingreso por interés que se puede recibir por la inversión en valores negociables u otro tipo de colocación.

2.6 Administración de cuentas por cobrar

Para las empresas, la inversión en las cuentas por cobrar depende del monto de las ventas a crédito y del periodo promedio de cobranza. Por ejemplo, si el periodo promedio de cobranza (PPC) de una compañía es de 30 días, entonces, en cualquier momento dado habrá 30 días de ventas pendientes de pago. Si las ventas a crédito ascienden a \$1,000 dólares diarios, las cuentas por cobrar de la firma serán iguales a 30 días por 1000 al día = \$30,000 dólares en promedio. Como ilustra el ejemplo, en general las cuentas por cobrar de la empresa son iguales al promedio de ventas diarias multiplicado por el periodo promedio de cobranza (Ross & Westerfield, 2010).

El segundo componente del ciclo de conversión del efectivo es el periodo promedio de cobro. Este periodo es la duración promedio de tiempo que transcurre desde la venta a crédito hasta que el pago se convierte en fondos útiles para la empresa. El periodo promedio de cobro consta de dos partes. La primera es el tiempo que transcurre desde la venta hasta que el cliente cancela la cuenta. La segunda parte es el tiempo que transcurre desde que el cliente envía el pago hasta que la empresa recibe los fondos correspondientes en su cuenta bancaria. La primera parte del periodo promedio de cobro implica administrar el crédito disponible para los clientes de la empresa, y la segunda parte implica cobrar y procesar los pagos (L. Gitman, pág. 558).

Las cuentas por cobrar representan los derechos exigibles originados por las ventas al crédito, servicios prestados y otorgamiento de préstamos; son los créditos a cargo de clientes y otros deudores, que continuamente se convierten o pueden convertirse en bienes o valores más líquidos disponibles tales como efectivo, aceptaciones, etc., y que por lo tanto pueden ser cobrados.

Se vende a crédito como una estrategia de mercadotecnia para tener una ventaja competitiva y de esta forma incrementar las ventas, y por ende las utilidades. El área financiera debe cuidar que se maximicen utilidades sin sufrir riesgos excesivos por el uso indiscriminado del crédito e ir vigilando que se eleven al máximo los índices de rotación. Toda empresa debe establecer políticas definidas para el otorgamiento del crédito.

Administrar constantemente las cuentas por cobrar es importante para detectar cualquier indicio de deterioro en la capacidad de pago de algún cliente o a la concesión de algún otro crédito excesivo en conjunto. Las empresas deben determinar no solamente los méritos que tengan los clientes para el crédito, sino también calcular el monto por el cual pueda responder y establecer una línea de crédito con montos máximos estipulados. Las líneas de créditos se establecen para eliminar la necesidad de verificar el crédito de un cliente cada vez que se realice una operación de este tipo. Las condiciones de crédito de una empresa especifican los términos de pago que requeridos para todos los clientes a crédito. Las condiciones de crédito cubren tres aspectos:

- 1) El descuento por pronto pago,
- 2) El período de descuento por pronto pago y,
- 3) El período neto de crédito.

Aunque todas las cuentas por cobrar no se cobran dentro del período de crédito, la mayoría de ellas se convierte en efectivo en un plazo muy inferior a un año; en consecuencia, las cuentas por cobrar se consideran como activos corrientes de la empresa.

El objetivo fundamental que debe perseguir el administrador financiero en lo referente a la administración de las cuentas por cobrar, no es otro que el de tratar de minimizar los ciclos de cobro tanto como sea posible sin dañar el nivel de ventas logrado producto de la opción de algún tipo de política crediticia. Esta política debe establecer los elementos para determinar si se debe conceder crédito a un determinado cliente, por lo tanto, evaluar y crear una política de cobranza geográfica y segmentada para agilizar debido a que las empresas tienen operaciones a nivel nacional y facilitar el medio de pago en entidades bancarias donde este localizado el cliente, ayudará a reducir la mora de saldos de la cartera. Por lo general, aunque las empresas cuentan con programas de cobranza no se hace un control o seguimiento para que esto se cumpla a cabalidad, así mismo no se evidencia una política clara para los descuentos, ya sea por volumen o por la calidad del cliente.

Una eficiente administración de crédito tiene como objetivo lograr ventas que no se conviertan en incobrables, evitando el costo que representa enviar cartas de cobranza, hacer llamadas telefónicas, visitas personales, acudir a seguros o fianzas, factoraje, proceder legalmente y contratar agencias de cobro, entre otros. Estos procedimientos y modalidades pueden dar resultados totales o parciales en el cobro de cuentas atrasadas, pero el principal objetivo es alcanzar un nivel cada vez más amplio de ventas rentables.

2.7 Administración de inventarios

“En la administración de los inventarios existe un conflicto de objetivos básico porque los costos de mantenimiento aumentan con los niveles del inventario, mientras que los costos por reabastecimiento

disminuyen con los niveles de inventario. El objetivo fundamental de la administración de inventarios es reducir al mínimo la suma de estos costos” (Ross, Westerfield, & Jordan, 2014; Ross, Westerfield, & Jordan, 2014).

Normalmente existen diferentes puntos de vista entre los gerentes financieros de marketing, de manufactura y de compras de una empresa sobre los niveles adecuados de inventario. Cada uno considera los niveles de inventario según sus propios objetivos. La disposición general del gerente financiero hacia los niveles de inventario es mantenerlos bajos, para tener la seguridad de que el dinero de la empresa no se está invirtiendo de manera imprudente en recursos excesivos. Por otro lado, el gerente de marketing preferiría tener grandes niveles de inventario de los productos terminados de la empresa. Esto garantizaría que todos los pedidos se surtieran con rapidez, y evitaría que hubiera pedidos pendientes debido a desabastos. La principal responsabilidad del gerente de manufactura es poner en marcha el plan de producción para obtener la cantidad deseada de bienes terminados, de calidad aceptable y a bajo costo.

El inventario representa la existencia de bienes almacenados destinados a realizar una operación, sea de compra, alquiler, venta, uso o transformación. Esta cuenta constituye una inversión monetaria significativa para la mayoría de las entidades y por esto se le debe dar énfasis a su administración eficiente para cumplir con el objetivo de maximizar las utilidades. Normalmente la empresa opera en un ambiente que impone limitaciones financieras importantes en los inventarios.

Para disminuir el requerimiento de caja de la empresa el inventario debe ser rotado con prontitud, ya que mientras más rápida sea la rotación de este, menor será el monto que debe invertir dicha entidad en el inventario para satisfacer una demanda dada de mercancías.

El objetivo financiero a menudo está en conflicto con el objetivo de la empresa de mantener inventarios suficientes para minimizar la escasez de estos y satisfacer las demandas de producción. La empresa debe determinar el nivel óptimo de inventarios que concilie estos dos objetivos en conflicto.

La contradicción existente entre el administrador, el comercial y el de operaciones es que los dos últimos desean que el inventario crezca mucho y el primero desea que crezca solo lo necesario, debido a que el inventario es una inversión a corto plazo.

Es decir, la administración del inventario se refiere a la determinación de la cantidad de inventario que se debería mantener, la fecha en que se deberán colocar las órdenes y la cantidad de unidades que se deberá ordenar cada vez.

Los inventarios son esenciales para las ventas, y las ventas son necesarias para las utilidades. En ocasiones la empresa posee también los conocidos inventarios ociosos, que deben ser eliminados para depurar la composición e importe de los activos corrientes.

Para deshacerse de los inventarios ociosos puede las empresas pueden optar por Venderlos a un precio de venta inferior al precio al que originalmente fue comprado, Pasarlos a gastos de una sola vez creando obsolescencias de inventario, afectando el resultado del período (un mes, un año), o pasarlos a varios períodos sucesivos, por ejemplo, en varios meses hasta depurar totalmente el inventario.

2.8 Administración de cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones de pago que deben hacerse en el futuro y que se originan en la compra de bienes y servicios a crédito. Las fuentes de financiamiento espontáneas son un medio muy eficaz para la absolución de las principales necesidades de una empresa, ya

que estas nos permiten mantener unas finanzas sanas, y generar una fuente de movimiento del dinero.

El crédito comercial de los proveedores es una fuente importante de financiamiento a corto plazo para la empresa. Si la empresa tiene una política estricta en relación con su puntualidad de pago, el crédito comercial se vuelve un financiamiento espontáneo que varía con el ciclo de producción. Estirar las cuentas por pagar involucra el aplazamiento del pago después de la fecha pagadera, aunque esto genera financiamiento a corto plazo adicional; debe ser ponderado con respecto a los costos que involucra como: costo de descuento por pronto pago perdido, recargos por pagos tardíos o los cargos por intereses y el deterioro en la clasificación de crédito, junto con las habilidades de la empresa para obtener un crédito futuro. Una empresa con graves dificultades financieras algunas veces aplazará los pagos de salarios e impuesto, pero las consecuencias de tal aplazamiento pueden ser severas.

2.9 Estado de origen y aplicación de capital de trabajo

El capital de trabajo constituye un instrumento eficaz para determinar la situación financiera de la empresa y la salud de la misma, por lo que a menudo se hace necesario realizar evaluaciones de cuáles han sido los factores que inciden en el comportamiento del mismo, por ello es recomendable la confección del estado de origen y aplicación de capital de trabajo; que revela los movimientos de fondos de la empresa y las principales decisiones (políticas) en materia de gestión financiera adoptadas en el respectivo ejercicio.

Es un estado informativo adicional que relaciona los orígenes y aplicaciones de fondos de la empresa y permite que se tenga conocimiento de cuáles han sido las entradas de recursos y la utilización que se les ha dado, así como el efecto que produce el movimiento de entradas sobre

los activos corrientes; el objetivo de este es mostrar el comportamiento de las políticas financieras: inversión, financiamiento y dividendos.

Puede ser utilizado para pronosticar, pero su función principal radica en ayudar a las entidades a evaluar las fuentes y usos de sus fondos, de saber si los recursos generados en las actividades son suficientes para atender la financiación requerida o sí, por el contrario, se tiene que recurrir a fuentes adicionales de financiamiento, ya que el conocimiento de los patrones históricos de aplicaciones de fondos permite planear los requerimientos de fondos futuros, a mediano y largo plazo.

A modo de resumen se puede plantear que brinda información a usuarios internos y externos. A los internos les permite determinar necesidades futuras de financiamiento; además de poder determinar cómo fluyen los fondos de la empresa; a los externos les permite conocer cuáles fueron las fuentes de fondos utilizadas por la empresa, cómo se usaron y las posibles necesidades de financiamiento que puede tener la entidad y su capacidad de incrementar o no las utilidades.

Los orígenes: Se pueden definir como aquellos renglones que aumentan el capital de trabajo.

Orígenes o Fuentes:

- Disminución de un activo.
- Aumento de un pasivo.
- Utilidades netas después de impuestos.
- Depreciación y otros cargos o resultados que no requieren pagos en efectivo.
- Ventas de acciones.

Las aplicaciones: Se pueden definir como aquellos renglones que disminuyen el capital de trabajo.

Aplicaciones o Usos:

- Aumento de un activo.
- Disminución de un pasivo.
- Pérdida neta.
- Pagos de dividendos.
- Readquisición o retiro de acciones.

2.10 Proceso de administración de riesgos

Un proceso típico de administración de riesgos consta de los siguientes pasos:

1. **Identificación:** es el reconocimiento de las principales amenazas que se ciernen sobre una organización. Algunas de estas amenazas pueden ser obvias, en tanto que otras pueden permanecer ocultas o no ser fácilmente reconocibles.
2. Habiendo identificado las principales amenazas, el siguiente paso consiste en cuantificarlas. Por cuantificación se entiende el proceso de establecer qué tan seria es la amenaza, en términos de frecuencia y severidad.
3. Después de terminado el proceso de cuantificación, el siguiente paso es el de preparar un plan para el manejo económico de los riesgos. Ello puede incluir la determinación del mejor camino a tomar ante un riesgo: su eliminación o bien su administración.

Cuando se decide administrar, se deben preparar las siguientes estrategias:

Prevención: Orientada a reducir la probabilidad de ocurrencia de un evento indeseado.

Ejemplos: manuales de procedimiento, políticas empresariales, capacitación.

Protección: Es el conjunto de acciones, elementos y equipos destinados a reducir las consecuencias de la materialización de un riesgo, tales como extintores, hidrantes, fosos de seguridad, rociadores automáticos.

Control: Son las acciones de combate del evento en su más temprana manifestación, tales como las brigadas de bomberos, los comités de crisis, etc.

Atención: Son aquellas acciones orientadas a recuperar los recursos afectados por un evento, con el fin de reducir las consecuencias; tales como planes de evacuación, primeros auxilios, remplazo de personal indispensable, etc.

Transferencia: Existen dos maneras de transferencia. La transferencia del riesgo, por ejemplo, cuando se contrata el transporte de dinero y valores con una firma especializada; o cuando se transfiere el efecto económico de la materialización de un evento, como en el caso de la contratación de seguros. En la primera forma de transferencia, el riesgo queda a cargo de un tercero; en la segunda forma, se transfiere el efecto económico, pero la responsabilidad de administrar el riesgo físico continúa en cabeza de la organización.

Podemos describir la administración de riesgos como un método formal de planeación. Como tal es similar a una cantidad de otras técnicas de administración, incluyendo la administración por procesos, el control presupuestal y el análisis de rutas críticas. La administración de riesgos es el complemento de estas técnicas y a su vez puede servirse de ellas. Por ejemplo, los objetivos definidos en la administración por procesos pueden incluir elementos de administración de riesgos.

CAPITULO 3: METODOLOGÍA

De acuerdo a (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014), “La investigación es un conjunto de procesos sistemáticos, críticos y empíricos que se aplican al estudio de un problema”. consideran “el marco metodológico como el plan o estrategia concebida para obtener la información que se desea en el proceso investigativo”.

El marco metodológico hace referencia al momento que alude al conjunto de procedimientos lógicos, implícitos en todo proceso de investigación, con el objeto de ponerlos de manifiesto y sistematizarlos.

Este capítulo muestra la metodología utilizada, describe los procedimientos desarrollados y la aplicación de los instrumentos para alcanzar los objetivos propuestos en la investigación. Se detalla lo relacionado con las fuentes de información, la población, las técnicas de recolección de datos, el tipo de instrumento utilizado para recolectar la información y su forma de aplicación.

3.1. Diseño de la Investigación

“El diseño de la investigación es el plan o estrategia que se desarrolla para obtener la información que se requiere en una investigación. Este puede ser experimental, en el que se manipula la variable independiente para observar sus efectos sobre otras variables (dependientes) en una situación de control; o no - experimental, en el cual la investigación se realiza sin manipular deliberadamente variables” (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014); se refiere a un estudio en el que no se hace variar en forma intencional las variables independientes para ver su efecto sobre otras variables. En el diseño no experimental se observan los fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para posteriormente analizarlos.

El trabajo se fundamenta en una investigación del tipo descriptivo, con un enfoque cuantitativo considerado que se deben comprender los fenómenos desde una perspectiva de los participantes, en relación con el contexto.

3.2. Enfoque Metodológico

El diseño utilizado para realizar la investigación es el no experimental (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014), debido que no se manipulan variables y no existe un control directo sobre las mismas. El enfoque anterior, permitió recabar la información necesaria respecto a las variables involucradas en la investigación, donde se eligieron personas con diferentes cargos dentro de la organización, adoptando un procedimiento sistemático de recolección, procesamiento y análisis de los datos.

3.3. Población y Muestra

El universo está conformado por 10 empresas comercializadoras de electrodomésticos ubicadas en el área metropolitana de San Salvador (tabla 1). Para este tipo de estudio se considerarán dos tipos de población: Gerentes y Jefaturas:

- a) Jefaturas: Se va a establecer 5 jefaturas del área de Créditos y cobros como parte de la población, debido que son los responsables directos de la cartera de clientes.
- b) Gerentes: La otra parte de la población la conforman los Gerentes Generales o Gerentes Financieros que administran la organización y tienen conocimiento de las operaciones del negocio.

La muestra requiere delimitar la población para generalizar resultados y establecer parámetros, sin embargo, para esta investigación las unidades de análisis representaran el cien por ciento del total de la población (Sampieri R. , 2014).

TABLA 1. *EMPRESAS COMERCIALIZADORAS DE ELECTRODOMESTICOS*

EMPRESA	NUMERO DE EMPLEADOS
Almacén Alfamar, S.A. de C.V.	1
Casa San Antonio, S.A. de C.V.	1
Susumu, S.A. de C.V.	1
Comercial Island, S.A. de C.V.	1
D'Office, S.A. de C.V.	1
Disco Almacén, S.A. de C.V.	1
Almacenes Leader, S.A. de C.V.	1
Almacén El Popular, S.A. de C.V.	1
Mabe de El Salvador, S.A. de C.V.	2
Totales	10

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la DIGESTIC

3.4 Participantes

Un elemento importante donde se centra la investigación son los participantes, (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014) los definen como “los sujetos, objetos, sucesos o colectividades de estudio que depende del planteamiento y los alcances de la investigación”. Estos, corresponden a personas quienes serán las unidades de análisis objeto de interés, de los cuales se espera obtener la información necesaria para el desarrollo la investigación.

3.5. Instrumento

(Arias, 2012), define las técnicas de recolección como las distintas formas o maneras de obtener la información. Son ejemplos de técnicas; la observación directa, la encuesta, el análisis documental, análisis de contenido. A su vez, define los instrumentos como los medios materiales que se emplean para recoger y almacenar la información. Ejemplo: fichas, formatos de cuestionario, guía de entrevista, lista de cotejo, escalas de actitudes, opinión, grabador, cámara fotográfica o de video. En la investigación se utilizará como técnicas de

recolección de datos el cuestionario través de una serie de preguntas a las diferentes jefaturas y empleados de la población en estudio y análisis de contenido.

El instrumento que se utilizara en la investigación es el formato de cuestionario estructurado, este llevará: el objetivo, la preguntas y las posibles respuestas que proporcione el entrevistado.

La información secundaria, se obtuvo mediante la investigación bibliográfica y documental, que incluye la revisión y consulta de: Libros, manuales, trabajos de graduación y toda la documentación relacionada al quehacer financiero.

3.6. Procedimiento

La encuesta fue dirigida a Gerentes Generales, Financieros y Jefaturas de Créditos y Cobros, según muestra seleccionada.

Para la aplicación del cuestionario estructurado, fue necesario elaborar un guion compuesto por preguntas semi abiertas, logrando que el entrevistado diera una respuesta objetiva y/o su opinión.

De igual forma el cuestionario se aplicó a colaboradores del área de créditos y cobros, con preguntas cerradas, abiertas y de opción múltiple; en busca de información que permitiera resultados adecuados y necesarios para categorizar e identificar aspectos relacionados con las variables a investigar.

3.7. Estrategia y Análisis de Datos

En primera instancia, se recopiló la información a través de las fuentes bibliográficas provenientes de los libros, revistas, sitios web, tesis, estados financieros de tres años, entre otros.

Seguidamente, se efectuó la recolección de la información por medio del cuestionario, lo que implicó elaborar un plan de acción detallado para reunir datos con un propósito específico (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014), el procedimiento desarrollado fue el siguiente:

- a. Estructurar los datos en una matriz, organizando los participantes y las categorías de los temas.
- b. Describir las experiencias de los participantes.
- c. Comprender en profundidad el contexto que rodea los datos.
- d. Interpretar y evaluar los participantes, categorías y temas.
- e. Explicar los hechos y fenómenos.
- f. Relacionar los datos con el problema, las variables, los objetivos e hipótesis.
- g. Relacionar los resultados con el marco teórico.

Los datos obtenidos por medio de la aplicación del cuestionario fueron procesados para su respectiva descripción, análisis y discusión (Muñoz Campos, 2007). De esta forma se logró obtener un mejor análisis de los resultados.

CAPITULO 4: PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

4.1 Análisis y presentación de resultados

Comúnmente, las decisiones empresariales se miden en términos financieros y el administrador financiero desempeña una función esencial para garantizar la operatividad de la empresa, por tanto, para poder cumplir sus funciones relacionadas con la captación y uso de los recursos financieros, debe acudir a una serie de herramientas que le permitan tomar con mayor asertividad las decisiones correspondientes.

Según (Ross & Westerfield, 2010), las decisiones financieras fundamentales que el gerente debe adoptar en un escenario de riesgo e incertidumbre, se centran en decisiones de inversión (presupuesto de capital), decisiones de financiamiento (estructura de capital y política de dividendos) y decisiones de administración del capital de trabajo (efectivo, cuentas por cobrar, inventario, fuentes de financiamiento a corto plazo). La combinación óptima de estas decisiones, contribuye a la maximización del valor de la empresa.

Para presentar los resultados obtenidos, es necesario plasmar cifras basados en los Estados Financieros correspondientes a los años 2016, 2017 y 2018 de la empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V. y plantear un análisis integral de los mismos, que permita establecer conclusiones basadas en la participación de cada una de las cuentas que involucran el capital de trabajo y otras cuentas relacionadas con la estructura financiera de la empresa.

Los Estados Financieros de la empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V., se presentan para establecer criterios de decisión y aplicar los elementos necesarios de los análisis financieros a esa empresa, con el objeto que puedan servir de referencia a otras empresas de este segmento y sea de utilidad práctica a estudiantes, docentes y otros estudiosos de las finanzas.

COMERCIALIZADORA DE ELECTRODOMESTICOS, S. A. DE C.V.
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE AÑOS 2016, 2017 Y 2018
Cifras expresadas en dólares de los Estados Unidos de América

RUBROS	2016	2017	2018
ACTIVOS			
<u>CORRIENTE</u>	<u>\$ 254,728</u>	<u>\$ 233,706</u>	<u>\$ 315,920</u>
<u>DISPONIBILIDADES</u>	<u>\$ 78,813</u>	<u>\$ 53,754</u>	<u>\$ 55,003</u>
Efectivo y Equivalentes	\$ 17,414	\$ 13,473	\$ 22,775
Bancos	\$ 61,399	\$ 40,281	\$ 32,228
<u>CUENTAS POR COBRAR</u>	<u>\$ 103,824</u>	<u>\$ 93,789</u>	<u>\$ 164,021</u>
Cientes	\$ 89,210	\$ 83,390	\$ 139,188
Deudores Varios	\$ 9,469	\$ 7,541	\$ 23,508
Crédito Fiscal	\$ 5,146	\$ 2,858	\$ 1,325
<u>INVENTARIOS</u>	<u>\$ 72,091</u>	<u>\$ 86,163</u>	<u>\$ 96,896</u>
Mercadería para la Venta	\$ 72,091	\$ 86,163	\$ 96,896
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	<u>\$ 139,153</u>	<u>\$ 137,846</u>	<u>\$ 146,753</u>
Edificaciones	\$ 126,000	\$ 126,000	\$ 126,000
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$ 21,941	\$ 24,882	\$ 37,142
Equipo de Transporte	\$ 11,309	\$ 11,309	\$ 11,309
(-) Reserva para depreciaciones	\$ (20,098)	\$ (24,345)	\$ (27,698)
TOTAL, ACTIVOS	\$ 393,881	\$ 371,552	\$ 462,673
PASIVOS	<u>\$ 153,050</u>	<u>\$ 152,211</u>	<u>\$ 221,383</u>
<u>CORRIENTE</u>	<u>\$ 82,392</u>	<u>\$ 77,087</u>	<u>\$ 123,709</u>
Proveedores	\$ 60,965	\$ 48,223	\$ 63,448
Impuestos por Pagar	\$ 5,338	\$ 1,861	\$ 12,305
Créditos Bancarios	\$ 13,816	\$ 12,955	\$ 27,900
Obligaciones por Pagar	\$ 2,273	\$ 14,048	\$ 20,056
<u>NO CORRIENTE</u>	<u>\$ 70,658</u>	<u>\$ 75,124</u>	<u>\$ 97,674</u>
Préstamos Bancarios LP	\$ 50,533	\$ 45,000	\$ 40,250
Partes Relacionadas	\$ 20,125	\$ 30,124	\$ 57,424
<u>PATRIMONIO</u>	<u>\$ 240,831</u>	<u>\$ 219,341</u>	<u>\$ 241,290</u>
Capital Social	\$ 177,131	\$ 177,131	\$ 177,131
Reserva Legal	\$ 15,191	\$ 17,876	\$ 22,369
Utilidades por distribuir	\$ 48,509	\$ 24,334	\$ 41,790
TOTAL, PASIVO MAS PATRIMONIO	\$ 393,881	\$ 371,552	\$ 462,673

Fuente: Elaboración propia con datos adaptados para propósitos académicos

COMERCIALIZADORA DE ELECTRODOMESTIOS, S. A. DE C. V.
ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, 2017 Y 2018

Cifras expresadas en dólares de los Estados Unidos de América

RUBRO	%	Año2016	%	Año 2017	%	Año 2018
INGRESOS NETOS	100%	578,929	100%	413,384	100%	899,468
Menos: Costo de Ventas	57%	332,029	58%	239,528	65%	584,830
UTILIDAD BRUTA	43%	246,900	42%	173,856	35%	314,638
Menos:						
GASTOS DE OPERACIÓN:	35%	201,288	33%	135,791	28%	252,072
Gastos de Venta	22%	125,023	19%	79,381	16%	145,625
Gastos de Administración	12%	72,073	11%	46,345	11%	96,832
Gastos Financieros	1%	4,192	2%	10,065	1%	9,615
UTILIDAD / PERDIDA DE OPERACIÓN	8%	45,612	9%	38,065	7%	62,566
Más otros Ingresos	0%	2,531	0%	285	0%	1,627
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y RESERVA	8%	48,143	9%	38,350	7%	64,193
Menos: Reserva Legal	1%	3,370	1%	2,685	0%	4,494
Menos: ISR	2%	13,432	3%	10,700	2%	17,910
UTILIDAD NETA	5%	31,341	6%	24,966	5%	41,790

Fuente: Elaboración propia con datos adaptados para propósitos académicos

4.2 Análisis de Razones Financieras

Debido a los cambios en el entorno empresarial, los gerentes enfrentan la necesidad de poseer conocimientos de alto nivel que les permitan tomar decisiones rápidas y oportunas, para su realización es necesario la aplicación de herramientas útiles de gestión financiera que permitan alcanzar los objetivos establecidos. Generalmente en las organizaciones se presentan problemas financieros que resultan difíciles de manejar; enfrentar los costos financieros, el riesgo, baja rentabilidad, conflictos para financiarse con recursos propios y permanentes, toma de decisiones de inversión poco efectivas, control de las operaciones, reparto de dividendos, entre otros.

Es indispensable que los gerentes de las empresas conozcan los principales indicadores financieros y su respectiva interpretación, lo que conlleva a profundizar sobre la aplicación práctica y como se debe actuar ante los eventos futuros que de ellos se deriven para una toma de decisiones financieras efectiva. Esto sugiere la necesidad de disponer de fundamentos teóricos acerca de las principales técnicas y herramientas que se utilizan actualmente para alcanzar mayor calidad de la información financiera, mejorar el proceso de toma de decisiones y lograr una gestión financiera eficiente.

Uno de los instrumentos más usados y de gran utilidad para realizar el análisis financiero de las empresas es el uso de las razones financieras, dado que pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa y ser comparables con los indicadores financieros de la competencia.

Matemáticamente, una ratio es una razón. Esta razón financiera, es una relación entre dos cifras extraídas de los estados financieros que buscar tener una medición de los resultados internos y externos de una empresa. Proveen información que permite tomar decisiones acertadas. Se clasifican en: Índices de liquidez, de gestión, de solvencia y de rentabilidad. Dependiendo de la necesidad de decisión que tengan los usuarios son las razones que se utilizarán:

4.2.1 Razones de Liquidez

Analiza la disponibilidad de fondos para cubrir los compromisos adquiridos por la empresa a su vencimiento. Por otra parte, está relacionado con la capacidad del activo de convertirse en efectivo en el corto plazo, manteniendo los bienes y recursos para solventar las deudas adquiridas.

$$\text{Indice de Liquidez} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

TABLA 2. INDICE DE LIQUIDEZ

CUENTAS	2016	2017	2018
Activo Corriente	254,728	233,706	315,920
Pasivo Corriente	82,392	77,087	123,709
INDICE DE LIQUIDEZ	3.09	3.03	2.55

Fuente: Elaboración propia

Respecto a la razón corriente, la empresa posee ratios mayores que uno (> 1), en el año 2016 contaba en sus activos con 3.09 veces sus pasivos, para el año 2017 tenía 3.03 y en el 2018 disminuyó a 2.55, observando que la empresa cuenta con los activos suficientes y buena capacidad de pago, por lo que no presentó problemas para cancelarlas sus compromisos.

4.2.2 Prueba Acida

Existen activos que son de fácil conversión en efectivo respecto a otros, así se tiene que los inventarios constituyen el activo menos liquido del activo corriente, de esta manera el índice de prueba acida resta el inventario para evaluar el activo corriente.

$$\text{Prueba Acida} = \text{Activo Corriente} - \text{Inventarios} / \text{Pasivo Corriente}$$

TABLA 3. PRUEBA ACIDA

CUENTAS	2016	2017	2018
Activo Corriente	254,728	233,706	315,920
Inventarios	72,091	86,163	96,896
Pasivo Corriente	82,392	77,087	123,709
PRUEBA ACIDA	2.22	1.91	1.77

Fuente: Elaboración propia

El análisis de la prueba acida, muestra que la empresa comercializadora contaba con recursos para cubrir sus obligaciones de corto plazo, con reducciones en los años 2017 (1.91) y

2018 (1.77). si la tendencia continua a la baja, podría ocasionar que la empresa no cuente con los recursos suficientes para hacer frente al pago de sus obligaciones en el corto plazo.

4.2.3 Capital de Trabajo Neto

La administración del capital de trabajo se encuentra en estrecha relación con la liquidez y solvencia (ratios de endeudamiento), siendo la liquidez la cualidad de los activos para ser convertidos en efectivo rápidamente, en cuanto la solvencia, se refiere a la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo con terceros; por otra parte, las cuentas de capital de trabajo se componen por los inventarios no vendidos y las compras no pagadas. En otras palabras, reflejan las actividades comerciales que tuvieron lugar durante días anteriores a la fecha de análisis considerando que: - Los períodos de pago pueden cambiar. - Si el negocio suele ser estacional, el balance de fin de año puede no ser una imagen real de la compañía. - Las condiciones de pago no son las mismas para todos los proveedores o todos los clientes. - Las condiciones y periodos de compra no son los mismos para todos los productos. No obstante, los índices de rotación del capital de trabajo calculados sobre la base de saldos contables representan un intento de ver la realidad detrás de las figuras.

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

TABLA 4. CAPITAL DE TRABAJO NETO

CUENTAS	2016	2017	2018
Activo Corriente	254,728	233,706	315,920
Pasivo Corriente	82,392	77,087	123,709
CAPITAL DE TRABAJO NETO	172,336	156,619	192,211

Fuente: Elaboración propia

El capital de trabajo presenta una evolución positiva en los años 2016 (\$172,336) con respecto al año 2017 y el año 2018 (\$192,211) mejoró notablemente, lo que destaca que el año 2018 fue el año que menos pasivos corriente hubo, en consecuencia, hubo más capital disponible para cancelar obligaciones. Es necesario tomar en cuenta que cada periodo depende de la operatividad que se realice, para el caso de la empresa comercializadora de electrodomésticos, se observa que el capital de trabajo en los tres periodos fue positivo, lo que le permitió a la administración cumplir con las obligaciones de corto plazo y realizar el desempeño de sus actividades con normalidad.

4.3 Razones de Actividad

Miden los niveles de rendimiento de los recursos de la empresa determinando si son empleados de forma eficiente y cuanto tardan en convertirse en ventas o efectivo.

4.3.1 Plazo Promedio de Cobranza

Indica el número de veces que el saldo promedio de las cuentas y efectos por cobrar pasa a través de las ventas durante el año, por otra parte, mide la rapidez de pago de los clientes.

$$\text{Plazo Promedio de Cobranza} = \text{Cuentas por Cobrar} \times 360 / \text{Ventas}$$

TABLA 5. PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA

CUENTAS	2016	2017	2018
Cuentas por Cobrar	98,679	90,931	162,696
Ventas más Otros Ingresos	581,460	413,669	901,095
PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA	62	80	66

Fuente: Elaboración propia

Con esta razón se evalúa la política de créditos y cobros de la empresa que por lo general son de 30 a 45 días. En base a los resultados obtenidos se ha determinado que en promedio durante el año 2016 la empresa tardó 62 días en recuperar su cartera, 80 días en 2017 y 66 días en 2018.

Para este tipo de empresas es posible que en el periodo de cobranza prolongado sea resultado de una relajación intencional del cumplimiento de los términos de crédito en respuesta a presiones de la competencia.

4.3.2 Plazo Promedio de Pagos

Mide la eficiencia de la gerencia en la administración de las existencias a través de la velocidad promedio en que estos entran y salen del negocio y se convierten en cuentas por cobrar o efectivo. La forma de cálculo está dada dividiendo el costo de bienes vendidos durante el año por el valor promedio del inventario disponible del periodo.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \text{Inventarios} \times 365 / \text{Costo de Ventas}$$

TABLA 6. ROTACION DE INVENTARIOS

CUENTAS	2016	2017	2018
Inventarios	72,091	86,163	96,896
Costo de Ventas	332,029	239,258	584,830
ROTACION DE INVENTARIOS	79	131	60

Fuente: Elaboración propia

En los resultados se observa que la empresa posee existencias para atender la demanda de sus productos y que han sido convertidos en cuentas por cobrar o efectivo, con una clara variación para el año 2017 (131 días), siendo el año 2018 con (60 días) el año donde los inventarios tuvieron mejor eficiencia.

4.3.3 Plazo Promedio de Pagos

Mide el número de veces que han sido renovadas las cuentas por pagar. Se deriva de la siguiente

fórmula: $Plazo\ Promedio\ de\ Pago = Cuentas\ por\ Pagar \times 365 / Costo\ de\ Ventas$

TABLA 7. PERIODO PROMEDIO DE PAGO

CUENTAS	2016	2017	2018
Cuentas por Pagar	60,965	48,223	63,448
Costo de Ventas	332,029	239,258	584,830
PERIODO PROMEDIO DE PAGO	67	73	40

Fuente: Elaboración propia

Se observa que durante los años 2016 (67 días), 2017 (73 días), hubo una leve diferencia de 6 días en el periodo promedio de pagos, mejorando notablemente durante el año 2018 (40 días). Se considera que cuanto más elevado es el valor de la ratio, más se demora el pago a proveedores, siendo financiado en parte con las cuentas por pagar sin incurrir en financiamiento que incremente el gasto.

4.3.4 Ciclo de Caja

Se determina mediante la suma de los días que tarda el inventario en salir a su venta más los días de recuperación de las cuentas por cobrar, menos los días que la empresa tarda en pagarle a sus proveedores. Representa el número de días que la empresa debe financiar la operación con recursos propios. El ciclo de caja debe ser el más corto posible, considerando que cada sector tiene promedios de ciclos económicos diferentes debido a su actividad.

$Ciclo\ de\ Caja = Dias\ Inventario + Días\ Cuentas\ por\ Cobrar + Días\ Cuentas\ por\ Pagar$

TABLA 8. CICLO DE CAJA

CUENTAS	2016	2017	2018
Días Inventario	79	131	60
Días Cuentas por Cobrar	62	80	66
Días Cuentas por Pagar	67	73	40
CICLO DE CAJA	74	138	87

Fuente: Elaboración propia

Los resultados de la empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V., presentan durante los tres años analizados un ciclo de caja positivo. Lo que se requiere es revisar su política de pago, dado que en los años 2017 (73 días) y 2018 (40 días), el periodo de pago es inferior al de cobro.

Para una mejor interpretación de los resultados, es conveniente aclarar la tendencia que tienen los conceptos de liquidez y solvencia, dado que se encuentran asociados al capital de trabajo lo que hace necesario diferenciarlos para evitar caer en errores que conduzcan a tomar decisiones financieras equivocadas. Por un lado, se entiende por liquidez a la calidad o naturaleza de los activos de la empresa para convertirse en efectivo rápidamente y en el momento oportuno. Por otro lado, la solvencia implica contar con los suficientes recursos para respaldar los compromisos contraídos. Aquí cabe resaltar que la solvencia económica no necesariamente requiere de liquidez, puesto que esta garantía o respaldo está dado en un activo que no se considera líquido.

4.4 Resultados

La investigación de campo efectuada con enfoque cuantitativo, pretende establecer un patrón metodológico financiero, para que las empresas comercializadoras de electrodomésticos, utilizando los Estados Financieros fiscales de tres años anteriores puedan establecer datos

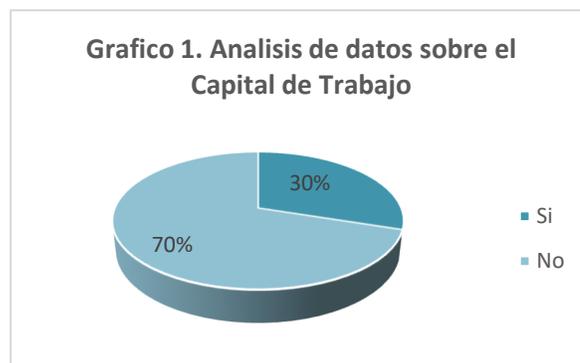
históricos, y en base a los resultados obtenidos establecer indicadores sobre la base de condiciones reales para establezcan estrategias oportunas a seguir para la correcta toma de decisiones financieras.

1. ¿Cuenta la empresa con una estructura financiera para la administración de capital de trabajo?

TABLA 9. ESTRUCTURA FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
a. Sí	3	30%
b. No	7	70%
Total	10	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Las empresas comercializadoras de electrodomésticos tradicionales salvadoreñas enfrentan dificultades para lograr su crecimiento, fortalecimiento, competitividad, adaptabilidad, permanencia y para la correcta y efectiva aplicación de herramientas financieras y de esta forma lograr una administración eficiente del capital de trabajo. Por consiguiente, es importante destacar, que estos problemas conducen a incrementar los riesgos de operatividad, los que pudieran ser controlados por los empresarios si el capital de trabajo existiese en la cuantía y

calidad suficiente para alcanzar así los objetivos y metas propuestas. En otras palabras, para garantizar una operatividad, se requiere el concurso de cuatro elementos: activos (disponibles, bien mantenidos y seguros), personal (calificado, suficiente y comprometido), organización (pertinente, simple, actualizada, bien definida y con una adecuada asignación de cargos) e información (efectiva, eficiente, acorde al marco legal, confidencial, integral, disponible, confiable).

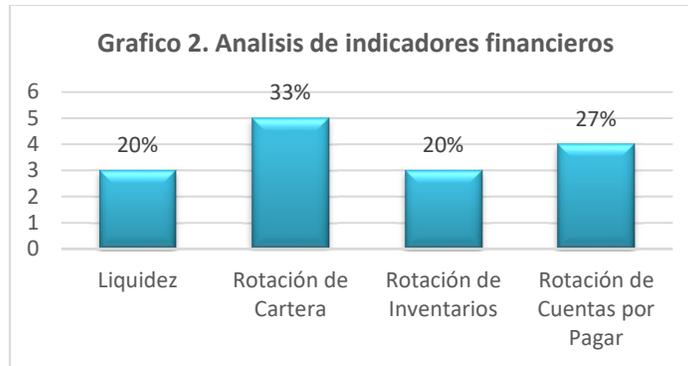
De los ejecutivos encuestados, el 70% dicen no contar con una estructura financiera sólida para el manejo eficiente del capital de trabajo y que la mayoría de las empresas comercializadoras de El Salvador son organizaciones familiares, cuya expresión suele representar una imagen de estructuras organizacionales con pocos profesionales y obsoletos e ineficientes procesos administrativos y financieros. En muchos casos, estas características han ocasionado el fracaso de empresas, pero en otros, han logrado obtener estructuras financieras como la empresa del caso ilustrativo, logrando éxito, competitividad y persistencia.

2. ¿Qué tipo de análisis financiero se utiliza para determinar indicadores que orienten el capital de trabajo?

TABLA 10. INDICADORES FINANCIEROS

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Liquidez	3	20%
Rotación de Cartera	5	33%
Rotación de Inventarios	3	20%
Rotación de Cuentas por Pagar	4	27%
Total (n=10)		100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Estos indicadores están relacionados con la creación de valor de una empresa y las firmas podrían alcanzar un nivel óptimo de capital de trabajo que impacte en la creación de valor en la misma, por lo tanto, es substancial una eficiente administración de las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar, la rotación de inventarios, debido que producen liquidez.

Al observar las rotaciones de la empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V., en promedio (días inventario 90, días de cuentas por cobrar 69 y días de cuentas por pagar 69) y se comparan con los indicadores de las empresas encuestadas (20%), (33%) y cuentas por pagar (27%) en el mismo orden, se puede establecer lo siguiente:

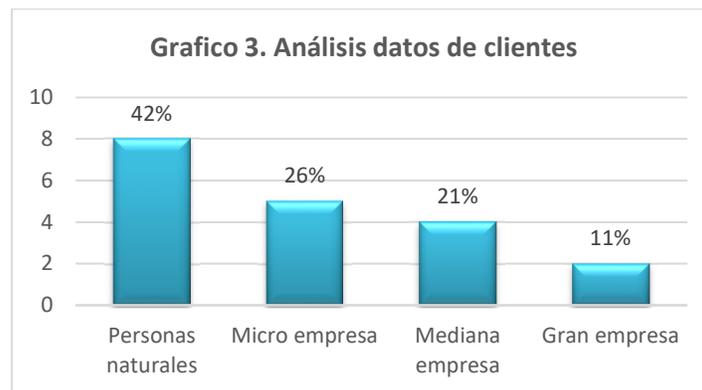
Los resultados no se encuentran en línea con otros trabajos que estudian cómo impacta la administración del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas y medianas empresas comercializadoras de electrodomésticos y que los administradores financieros pueden crear valor en las empresas a través de la reducción de los días de inventarios y minimizar el impacto negativo en la tasa de rentabilidad de las firmas. Por otra parte, las empresas encuestadas tienden a dar mayor importancia a la variable relacionada con la Rotación de Cartera (33%).

3. ¿Cuáles son los tipos de clientes a los que se les concede crédito?

TABLA 11. TIPOS DE CLIENTES

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Personas naturales	8	42%
Micro empresa	5	26%
Mediana empresa	4	21%
Gran empresa	2	11%
Total (n=10)		100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Del número de empresas investigadas que se dedican a comercializar electrodomésticos, el 42% establece que otorga créditos a personas naturales; porque la tasa de interés a asignar es mayor, así como los intereses que se agregan al artículo adquirido en caso de mora; de igual forma se necesita más atención en el proceso de recuperación del efectivo (cuentas por cobrar), dado que el riesgo de perder la cuenta es mayor y lo que implica que este tipo de clientes cumpla con su promesa de pago; la sumatoria de los encuestados que manifiestan que se tiene menos riesgo dar créditos a micro, pequeñas o grandes empresas es igual a un porcentaje del 58%; ellos consideran

que las empresas tienen una mayor responsabilidad al solicitar un crédito, las garantías crediticias o bancarias son comprobables y la legalidad de su existencia como empresa.

El proceso de otorgamiento de crédito y cobranza impactan directamente el volumen promedio de cuentas por cobrar, en consecuencia, los niveles de circulante; a esto se añaden los costos de mantenimiento de las cuentas, representado principalmente por los gastos de cobranza y el costo de oportunidad de los recursos inmovilizados en las cuentas por cobrar. El objetivo de la gestión de cobranza es minimizar el ciclo de conversión del efectivo, basado en la reducción del plazo de pago concedido a los clientes.

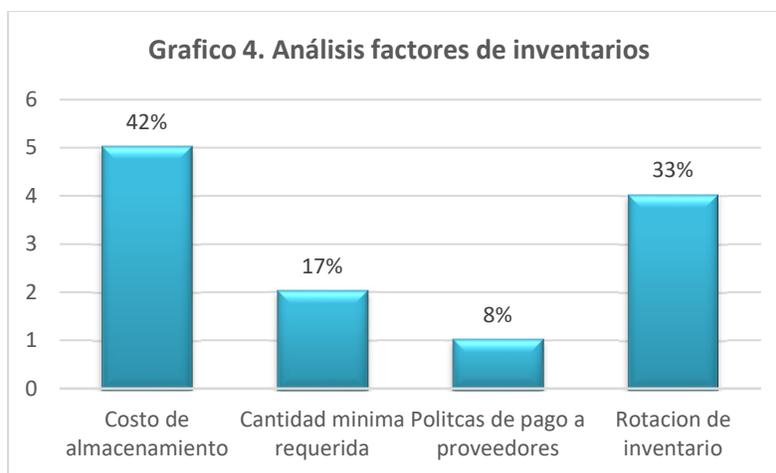
La recomendación que se obtiene de esta pregunta, está enfocada con las políticas de crédito, estas deben estar orientadas a alcanzar un aumento en el volumen de las ventas y de las utilidades de la organización, como única finalidad del crédito comercial, para esto es necesario contar con un manual de créditos y cobros donde se especifiquen los procedimientos, políticas y estrategias de créditos.

4. ¿Qué factores considera necesario para definir sus políticas de inventarios?

TABLA 12. FACTORES PARA DEFINIR POLITICAS DE INVENTARIO

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Costo de almacenamiento	5	42%
Cantidad mínima requerida	2	17%
Política de pago a proveedores	1	8%
Rotación de inventarios	4	33%
Total (n=10)	12	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Partiendo de los resultados de la empresa Comercializadora de Electrodomésticos, S. A. de C. V., 2016 - 79 días; 2017 - 131 días y 2018 - 60 días (Tabla 7) y comparado con los factores evaluados para definir políticas de inventarios, en las empresas del mismo sector, se obtienen elementos adicionales a tomar en cuenta:

- > Entre los factores que tienen en cuenta en el momento de establecer su política de inventario son el costo de mantenimiento (42%); rotación de inventarios (33%) y cantidad mínima requerida (17%).
- > Manifiestan que es difícil adoptar reglas que minimicen el inventario, por el sector donde compiten y que la mayoría de ventas son al crédito.
- > La política debe estar diseñada para minimizar los inventarios a mano haciendo compras lo más tarde posible y teniendo artículos que cubran máximo 60 días de ventas.

La propuesta es que dentro de las políticas del inventario se deben considerar varios factores para sus creaciones, entre los cuales están, cantidades pertinentes para satisfacer las necesidades de ventas, compras realizadas de acuerdo a los productos que más rotación

presenten, capacidad de almacenamiento, los costos de mantener el inventario, protección en el aumento de precios, los riesgos incluidos en inventario, entre otros.

Ahora bien, en cuanto al propósito de las políticas se menciona que son, definir los niveles deseados de inversión en inventario y mantener los niveles de inventario físico. Los entrevistado argumentan que en algunos casos las empresas pueden haber sobreestimado las ventas y haber comprado en exceso dando como resultado un capital de trabajo deficiente, con posibilidades de cumplir las obligaciones de corto plazo. como resultado de ello.

Cuando se dan estos casos, las empresas puede tener una porción sustancial de su liquidez comprometida en un inventario que se mueve o presenta una dinámica de rotación muy lenta.

Las estrategias de inversión a corto plazo están asociadas con las decisiones que se toman sobre los niveles de cada uno de los activos corrientes en relación con los niveles de ventas de la empresa, por lo que para cada nivel de ventas pueden corresponderse a diferentes niveles de activo corriente.

Estas estrategias están enmarcadas dentro de las políticas que fijan la cantidad total de activos corrientes que deben tener las empresas comercializadoras.

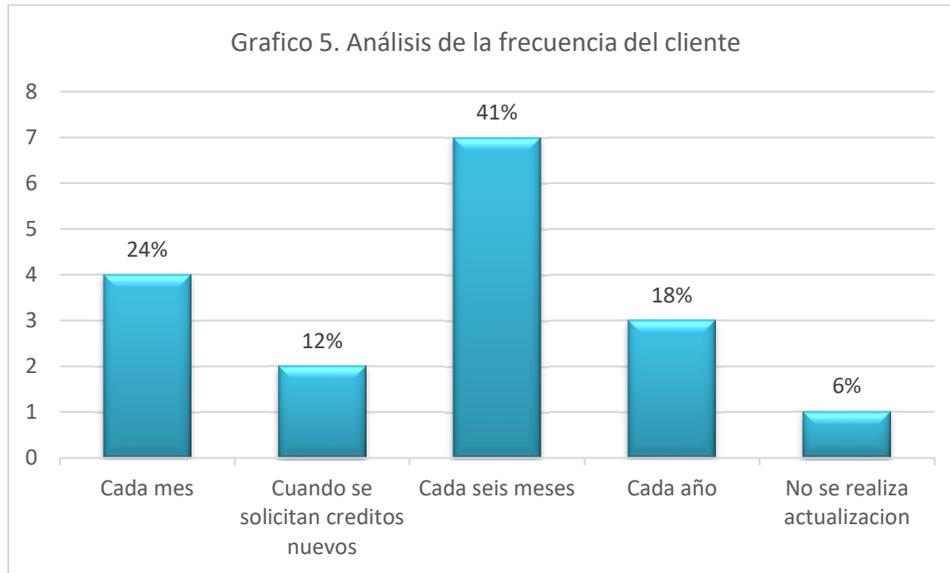
5. ¿Con que frecuencia de tiempo se actualiza la información de los clientes?

TABLA 13. FRECUENCIA ACTUALIZACION DE CLIENTES

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Cada mes	4	24%
Cuando se solicitan créditos nuevos	2	12%
Cada seis meses	7	41%
Cada año	3	18%
No se realiza actualización	1	6%

Total (n=10)	17	100%
---------------------	-----------	-------------

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Se observa en la tabla 11, que los encuestados en un 41% opinan que se actualiza la información del cliente cada seis meses y un 24% opinan que es de forma mensual, lo que se expresa claramente que las empresas que venden electrodomésticos, no depuran las bases de datos para renovar y actualizar las fichas individuales de los clientes, por lo tanto, no pueden saber el récord del cliente, su comportamiento de pago, en cuanto a la puntualidad o anticipación de las fechas de pago, si existe atrasos en los pagos (mora), todo aquello que permita un control del crédito y cobro, que con lleve la agilización en la recuperación del efectivo en el plazo de tiempo acordado.

Sin duda para obtener una óptima administración del capital de trabajo es necesario clasificar la cartera de la compañía para mejorar la rentabilidad de esta. En este sentido, la frecuencia para actualizar la base de datos de clientes debe ser de forma mensual para determinar vencimientos, cumplimientos y sobre todo el control del “vencimiento de la obligación” puesto que no se tienen

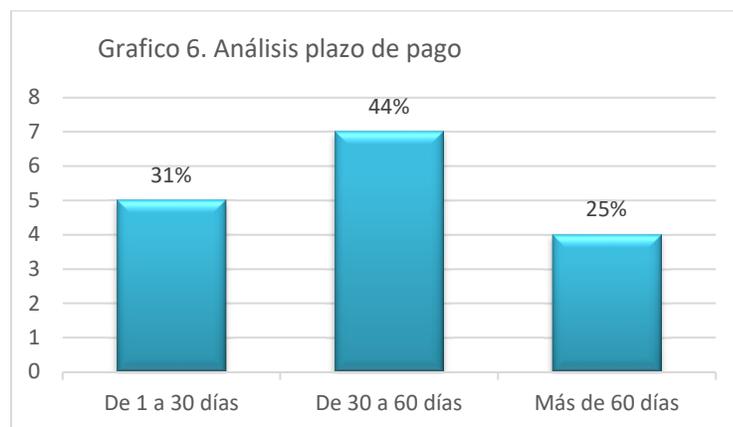
en cuenta, los niveles de endeudamiento, capacidad de pago y/o garantías que respalden el crédito, lo que no facilita que se puedan establecer prioridades y dar el trato adecuado para la administración de la cartera.

6. ¿Cuáles son las políticas de pago con sus proveedores?

TABLA 14. FRECUENCIA DE PAGOS

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
De 1 a 30 días	5	31%
De 30 a 60 días	7	44%
Más de 60 días	4	25%
Total (n=10)	16	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Las empresas de menor tamaño como las comerciales que distribuyen electrodomésticos, deben poner mayor atención a las cuentas por pagar de corto plazo, descuidar este aspecto que es vital para que sobrevivan en el largo plazo, se desarrollen económicamente y puedan ser competitivas, las obliga a realizar políticas de pago acertadas.

Los encuestados expresaron que su forma de pago es a 60 días (44%) y a 30 días un (31%), lo que se comprueba en la tabla 7 de la empresa del caso ilustrativo. Días de cuentas por pagar 2016 – 67 días; 2017 – 73 días y 2018 – 40 días.

Lo anterior hace evidente que las políticas de pago que han desarrollado estas entidades comerciales, tienden a ajustar sus pagos de acuerdo a la recuperación de cartera y rotación de inventarios.

La frecuente falta de liquidez y el correspondiente incumplimiento de las obligaciones en las fechas pactadas, no son bien recibidas en los entornos financieros y podrían causar serios deterioros a sus finanzas, llegando inclusive a la quiebra de la empresa. Para el caso de las empresas comercializadoras de electrodoméstico, con una política de pago (0-60 días) para cumplir obligaciones de corto plazo, corren el riesgo de no cumplir sus compromisos. Es ahí donde se debe resaltar que una inadecuada administración del capital de trabajo, en este caso las cuentas por pagar de corto plazo, tiene un impacto significativo en la probabilidad de quiebra de la empresa, y es considerada como una de sus principales causas; adicional, se puede encontrar la barrera a la financiación.

Del mismo modo, la relación negativa entre la rentabilidad y el número de días promedio de las cuentas por pagar, puede ser producto de que las empresas comercializadoras de electrodomésticos con menor rentabilidad, suelen retrasar sus pagos. Lo recomendable en estos casos está dado por fortalecer las políticas de pagos, según los siguientes aspectos:

- > Tener buenas relaciones comerciales con terceros para mantener un equilibrio continuo.
- > Realizar las compras necesarias, negociando precios y plazos de crédito que permita a la compañía tener menos presión de pago.

- > Llevar control sobre las fechas y montos de pagos a terceros.
- > Tener la documentación soporte de los pagos guardados para evitar futuros inconvenientes con terceros.
- > Monitorear y realizar un informe sobre las cuentas por pagar de forma mensual.

4.4.1 Estrategias financieras como un direccionamiento de las empresas comercializadoras de electrodomésticos.

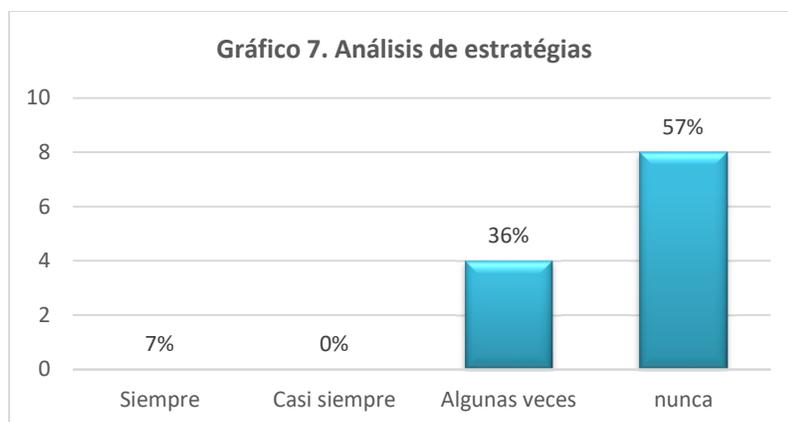
Las preguntas 7 a la 10 de la presente investigación, están referidas a proponer estrategias financieras para fortalecer el Capital de Trabajo, en este contexto dado el creciente proceso de recuperación de la economía salvadoreña y teniendo en cuenta que el perfeccionamiento se fundamenta en el autofinanciamiento que exige que las empresas tengan que cubrir sus gastos con sus ingresos y generar un margen de utilidad para que sean cada vez más eficientes y competitivas, con un uso racional de las reservas de la empresa para un mejor funcionamiento.

7. ¿Cuáles son las estrategias que sigue la empresa para mantener una situación saludable en el Capital de Trabajo?

TABLA 15. ESTRATEGIAS FINANCIERAS RELACIONADAS CON EL CAPITAL DE TRABAJO

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Ejecución presupuestaria	1	7%
Planificación financiera	0	0%
Indicadores financieros	5	36%
Niveles óptimos de compras	8	57%
Total (n=10)	14	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

En casi todas las decisiones de negocios existen implicaciones financieras que pueden afectar la supervivencia de las empresas, las cuales según (Besley & Eugene, 2008), permiten preparar los planes que darán forma a la posición futura de la empresa, tomar las decisiones sobre activos que se deben adquirir, la forma en que estos son financiados y la manera de administrar sus recursos actuales. La estrategia financiera permite establecer de antemano la forma de adquirir y de determinar capitales, así como la asignación de capital de trabajo y sus derivados.

El gráfico 7, muestra que las empresas comercializadoras no tienen una planificación financiera (0%) y que la ejecución presupuestaria (7%) no es una práctica común. Sus estrategias están basadas en los niveles óptimos de compras (57%) y en menor medida aplican los indicadores financieros (36%) ya analizados en la empresa del caso práctico.

De acuerdo a los resultados obtenidos, es necesario que las empresas comercializadoras, evalúen de forma permanente la cartera de clientes, los inventarios y las cuentas por pagar a través de una minuciosa planificación financiera, dado que los inventarios y las cuentas por cobrar constituye un activo valioso y debe ser estudiado a la luz de las herramientas que pueden

implementarse para que sean administradas de forma eficiente, de manera que su nivel óptimo se determine una vez evaluados los elementos que intervienen en la formulación de la política, las condiciones generales que regulan el otorgamiento del crédito, las decisiones de tipo financiero que debe analizar la gerencia de créditos y los objetivos perseguidos por el hecho de conceder crédito.

8. ¿La planificación financiera es una herramienta utilizada para el control del capital de trabajo?

TABLA 16. PLANIFICACION FINANCIERA COMO HERRAMIENTA DE CONTROL

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Siempre	0	0%
Casi siempre	0	0%
Algunas veces	4	33%
Nunca	8	67%
Total (n=10)	12	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

Los resultados obtenidos muestran que el 67% de los encuestados coinciden en que nunca se realiza la planificación como herramienta para el control del capital de trabajo, así mismo el

33% respondieron que algunas veces se utiliza. Lo anterior permite afirmar que esta herramienta no es tomada en cuenta para el control del capital de trabajo de las organizaciones.

El análisis de la pregunta 8, demuestra el bajo desarrollo organizacional de las empresas comercializadoras de electrodomésticos, además se observa carencia de elementos que guíen su planificación, estructura y control en aspectos básico como, talento humano, recursos financieros, materiales e intangibles, lo cual incide negativamente sobre la generación de recursos financieros, acceso al crédito y sustentabilidad de las empresas entre otros, debido al alto índice de quiebras financieras que se traducen en cierre de estas unidades de negocio.

Para ello se proponen las siguientes estrategias:

- a) **Eficiencia de la planificación financiera:** en la medida que la empresa disponga de planes debidamente formulados y confiables, podrá lograrse una sincronía entre los ingresos y egresos de efectivo.
- b) **Gestión de la cartera crediticia:** el proceso de otorgamiento de crédito y cobranza impactan directamente el volumen promedio de cuentas por cobrar y en consecuencia los niveles de circulante. A esto se añade los costos de mantenimiento de dichas cuentas, representado principalmente por los gastos de cobranza y el costo de oportunidad de los recursos inmovilizados en las cuentas por cobrar. El objetivo de la gestión de cobranza es minimizar el ciclo de conversión del efectivo, basado en la reducción del plazo de pago concedido a los clientes.
- c) **Gestión de inventarios:** esto implica un proceso de planificación, monitoreo y control de las actividades necesarias para asegurar los niveles de existencias requeridas por el proceso productivo o de comercialización. La efectividad de la misma, contribuirá a minimizar la inversión en este tipo de circulante.

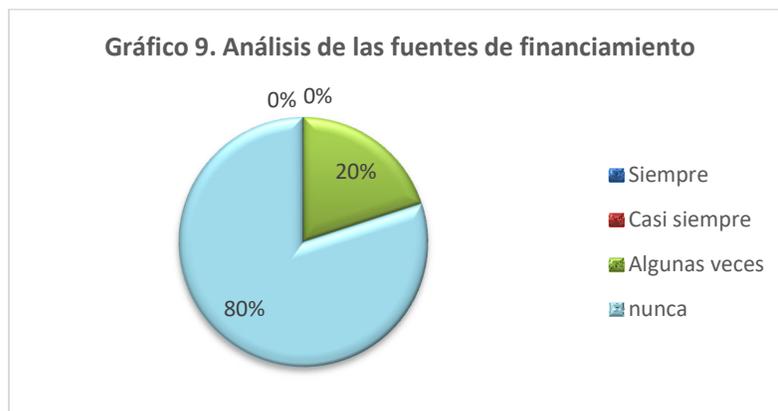
d) **Gestión de proveedores:** además de lograr obtener bienes y servicios de calidad y de manera oportuna, se espera lograr condiciones que permitan un financiamiento sin costo adicional, lo cual involucra maximizar el periodo de tiempo que transcurre desde la recepción de la mercancía hasta el pago efectivo de la misma, sin deteriorar la imagen crediticia de la empresa.

9. ¿Son consideradas las fuentes de financiamiento para cubrir déficit de capital de trabajo?

TABLA 17. CONSIDERACION FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Siempre	0	0%
Casi siempre	0	0%
Algunas veces	2	20%
Nunca	8	80%
Total (n=10)	10	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

La encuesta indica según el gráfico 9 que el 80% de los entrevistados respondieron que nunca se toman en cuenta las fuentes de financiamiento para cubrir el déficit del capital de trabajo mientras un 20% afirma que algunas veces se utilizan estas fuentes de financiamiento. Lo que significa que las empresas comercializadoras de electrodomésticos no toman en cuenta los financiamientos que ofrece el sistema financiero, por lo cual las organizaciones no utilizan las ventajas que ofrece el crédito a fin de cubrir el déficit de capital en un momento determinado.

De acuerdo a los supuestos explícitos en las políticas de financiamiento e inversión, una estrategia conservadora de capital de trabajo origina elevados índices de solvencia y de capital de trabajo neto, en tanto que la agresiva trataría de reducir los valores de estas relaciones y aún podría producir un valor negativo en el capital de trabajo neto. Por lo tanto, para identificar la política de financiamiento e inversión de capital de trabajo de una empresa comercializadora de electrodomésticos se puede recurrir al cálculo de algunos indicadores Financieros enumerados en la tabla 18, la cual llamaremos “proporciones por tipos de financiamiento”:

TABLA 18. PROPORCIONES POR TIPO DE FINANCIAMIENTO

Proporción por tipo de financiamiento	<i>Financiamiento a corto plazo/Pasivo Total</i>
	<i>Financiamiento a corto plazo/Pasivo mas Capital</i>
	<i>Financiamiento a largo plazo/Pasivo Total</i>
	<i>Financiamiento a largo plazo/Pasivo mas Capital</i>
Proporción por tipo de activos	<i>Activo Corriente/Activo Total</i>
	<i>Activo No Corriente/Activo Total</i>

Fuente: elaboración propia

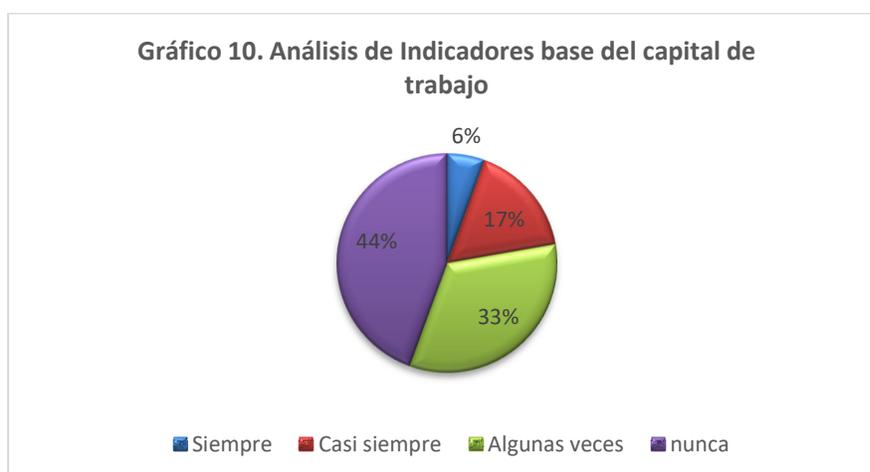
Una proporción mayor de un tipo de financiamiento o activo, indica el grado de uso que la empresa realiza del mismo, por lo tanto, pueden interpretarse como indicadores de la política de financiamiento o inversión de la misma.

10. ¿Los Indicadores Financieros son la base para la toma de decisiones financieras relacionadas con el capital de trabajo?

TABLA 19. INDICADORES FINANCIEROS COMO BASE DEL CAPITAL DE TRABAJO

Opciones	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Siempre	1	6%
Casi siempre	3	17%
Algunas veces	6	33%
Nunca	8	44%
Total (n=10)	18	100%

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

El 60% de los entrevistados opinan que nunca se toman en cuenta los indicadores financieros, mientras que el 33% expresa que algunas veces son estimados. Lo anterior permite afirmar que en las organizaciones evaluadas las decisiones en materia de capital de trabajo no están respaldadas por información proveniente de indicadores financieros específicos

(indicadores del capital de trabajo), obviando este importante elemento dentro del proceso de optimización y toma de decisiones.

La política de capital de trabajo para una empresa puede ser descrita en términos de estrategias separadas de activos y pasivos. Una empresa relativamente conservadora podría, por ejemplo, seleccionar estrategias conservadoras tanto para la administración de activos como de pasivos. De manera similar una estrategia agresiva escogería ser agresiva en ambas áreas. Sin embargo, la mayoría de las compañías que venden electrodomésticos adoptan políticas que buscan ganancia con riesgo moderado.

Una política moderada de capital de trabajo puede elaborarse para estructurar las estrategias individuales para evitar asumir altos riesgos en ambas estrategias. Con respecto a las estrategias de inversión, se puede considerar que, una vez identificada la política de endeudamiento, es necesario conocer la estructura de inversión, es decir, en qué activos y cuánto, invierten las empresas, de manera tal, que pueda caracterizarse la administración del capital de trabajo.

El administrador financiero, es responsable de hallar un equilibrio justo entre los costos de oportunidad que surjan de la tenencia de fondos en efectivo y el empleo adecuado de esos fondos con el objetivo de incrementar el futuro flujo de los mismos. La liquidez y la rentabilidad son señales de salubridad y de supervivencia de la empresa. Aunque ambos indicadores son importantes, la liquidez tiene una mayor preponderancia sobre la rentabilidad.

Una empresa con falta de liquidez tiene menos esperanza de vida. Luego de la crisis financiera internacional del año 2008 muchas organizaciones están sujetas a la falta de liquidez, por lo tanto, el conocimiento de la misma es importante. Por estas razones, se vuelve importante el análisis y revisión periódico de la gestión del Capital de Trabajo, tanto en la administración de

los bienes que lo componen; como en el seguimiento del ciclo operativo de la empresa, su ciclo de conversión de efectivo y de los rubros integrantes del mismo.

Esta gestión del capital de trabajo a partir del punto de vista financiero, es un concepto simple que se define a partir de la capacidad de comprender las diferencias que existen entre los diferentes activos y deudas de corto plazo. El éxito de muchas empresas depende intensamente de la capacidad de los administradores financieros para gestionar de forma eficaz las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.

4.5 Prueba de Hipótesis

El análisis de las preguntas permitió encontrar aspectos que llevan a determinar si la hipótesis se acepta o se rechazan, entre esos hallazgos se tienen:

- a) Las empresas distribuidoras de electrodomésticos presentan un fuerte impacto negativo entre las variables asociadas a la administración del capital de trabajo, como lo días de cuentas por cobrar, por pagar, inventarios y el ciclo de conversión de caja. Estos resultados se encuentran en línea con la hipótesis de que las empresas menos rentables tienden a esperar más tiempo para pagar sus cuentas.
- b) En la medida que se alarga el ciclo de conversión de caja, tiende a tener dificultades para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.
- c) Un elemento común en este sector se asocia al grado de obstáculo en cuanto al acceso al financiamiento para superar los déficits que producen las rotaciones de los elementos del capital de trabajo.

A partir de los hallazgos enunciados, se acepta la hipótesis de trabajo y se rechaza la hipótesis nula (Sampieri R. , 2014).

CAPITULO 5: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

A pesar de que las empresas comercializadoras de electrodomésticos prestan un servicio de primera necesidad a los hogares y empresas y de disponer de un mercado a nivel nacional con una elevada demanda, estas se encuentran en un periodo de adversidad, el riesgo de insolvencia. Lo anterior producto de su política crediticia y manejo de pago a proveedores, dado que los periodos de vencimiento de las cuentas por pagar son a 30 días y las cuentas por cobrar superan los 120 días.

La efectividad en el cobro al cliente (empresas y familias), no está siendo efectiva, debido a que se presentan casos con familias que se mueven de lugar, altos niveles de delincuencia y empresas que no están dispuestas a pagar, a la vez no se cuenta con el recurso humano suficiente para la cobranza. En ese sentido surgen dudas y cuestionamientos respecto a las políticas de crédito y de cobranza implementadas por las empresas comercializadoras de electrodomésticos.

Las cuentas por cobrar representan las ventas de la empresa por lo que las gerencias de las empresas comercializadoras deben ser cautelosos en la administración del crédito y la cobranza, deseando conseguir buenos resultados para sus representadas y no confiarse en que las cuentas se cobren solas, por ello es necesario realizar un análisis correspondiente a los solicitantes del crédito, quienes puedan responder ante un compromiso serio y evitar problemas futuros, así como establecer las políticas necesarias que guíen las operaciones crediticias de la empresa.

Con respecto a los inventarios es importante tener el resguardo y mantenimiento de las mismas, así como contar con estadísticas que permitan mejorar su administración, realizando siempre los respectivos controles en el manejo de la entrada y salida de los productos.

Las cuentas por pagar representan el financiamiento de las empresas, con relación a las otras fuentes generadoras de recursos. Siempre se debe cuidar la imagen de la empresa ante sus proveedores, para así poder mantener una buena relación, con el fin de obtener descuentos por pronto pago y lo más importante conservar un buen historial crediticio, teniendo un control en realizar los pagos a tiempo.

Con un modelo de estrategias debidamente estructurado, la empresa comercializadora de electrodomésticos mejoraría la gestión administrativa de su Capital de Trabajo, logrando los objetivos deseados y que en la toma de decisiones puedan ayudar a establecer y ejercer la planificación y control, mediante las estrategias propuestas fortaleciendo la estructura financiera de la empresa.

5.2 Recomendaciones

En las empresas distribuidoras de electrodomésticos, se debe tener un mecanismo o un sistema para poder administrar los recursos, tales como las políticas de crédito, cobranza, pagos, inventarios, efectivo, entre otros.

El modelo de estrategias debe ser evaluado con frecuencia, por medio de los índices financieros, así como definir medidas de detección para aquellos procedimientos que necesitan ser mejorados de acuerdo a la necesidad de la empresa.

Realizar un seguimiento a las cuentas por cobrar, inventarios, así como los pasivos de corto plazo de una forma periódica, y obtener un análisis minucioso de los mismos para evitar errores que se traduzcan en pérdida de efectivo.

La presentación de la información oportuna a la dirección, para que ayude a la evaluación de las operaciones en la organización para poder tomar sus decisiones empresariales.

Evaluar la capacidad que posee la empresa para poder responder ante un endeudamiento a corto, mediano y largo plazo para conocer si está preparada, para hacer frente a los compromisos de corto plazo y las exigencias del mercado.

En lo relativo a la administración del efectivo, es conveniente que las empresas comercializadoras de electrodomésticos cuantifiquen los recursos de los que dispone y tener claridad de cuáles son las opciones que podrían realizar para aumentar los saldos de efectivo. De igual forma, sería positivo diversificar las entradas y salidas de efectivo, buscando nuevas opciones de inversión y de ingresos de una procedencia al ejercicio natural de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Arguedas Zanz, R., & Gonzalez Arias, J. (2016). *Finanzas Empresariales*. Madrid, España: Universitaria. Ramón Areces.
- Arias, F. G. (2012). *El PROYECTO DE INVESTIGACION: Introducción a la metodología científica*. Caracas: Episteme, C. A.
- Besley, S., & Eugene, B. (2008). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Thomson / South-Western.
- Censos, D. G. (2011-2012). *Directorio Unidades Económico*.
- Díaz Padilla, J. C. (2004). *Diagnóstico de la Administración empresas comercializadoras de enseres del hogar*. UES, San Salvador.
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas Corporativas* (Vol. Segunda edición). D.F., México: Thomson.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Pearson Educación.
- Hernandez, R., Fernandez, C., & Baptista, L. (2008). *Metodología de la Investigación*. . Mexico: McGraw-Hill.
- Jaffe, R. W. (2012). *Finanzas corporativas 9a edición*. Mexico: Mcgraw-Hill/Interamericana Editores, S.A. De C.V.
- Morales Castro, A., & Morales Castro, J. A. (2014). *Planeación Financiera*. DF, México: Patria.
- Muñoz Campos, R. (2007). *La investigación Paso a Paso. Editorial Talleres Graficos UCA, El Salvador*.
- Ramos Bonilla, K., & Sandoval Garcés, W. (2019). *Estudio de Caso: Ciclo de Conversión del Efectivo - CCE*. (U. C. Colombia, Ed.) *Creative Commos*.
- Ross, A. S., & Westerfield, R. W. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas* (Novena ed.). DF, México: MCGRAW - HILL INTERAMERICANA.
- Ross, A., Westerfield, W., & Jordan, D. (2014). *Fundamentos De Finanzas* (Décima ed.). Mc Graw Hill.
- Sampieri, R. (2014). *Metodología de la Investigación, Sexta Edición*. Mexico: Mc Graw Hill Education.

- Sampieri, R., Collado, L., & Lucio, M. (2014). *Metodología de la Investigación* (Vol. Sexta edición). México: Mc Graw Hill Education.
- Servaes, H., & Trufano, P. (2006). CFO Views. *the Importance and Execution of the Finance Function*, 1-104.
- Soriano, R. R. (2003). *Guia para realizar investigaciones Sociales*. México: Plaza y Valdez S.A. de C.V. 40° Edición.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administracion Financiera*. México: Pearson.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2005). *Fundamentos de Administracion Financiera*. México: McGraw-Hill.

REFERENCIAS

Anexo 1. Cuestionario de investigación



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



ADMINISTRACIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO Y GESTIÓN DE RIESGO DE LIQUIDEZ

Objetivo: Recolectar información relacionada con las empresas comercializadoras de electrodomésticos con la finalidad de identificar los factores que afectan tener una inadecuada administración de capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez.

Información general:

Fecha de la encuesta: _____

Cargo que desempeña: _____

Indicaciones: por favor lea cuidadosamente las siguientes preguntas antes de responder. Marque con una “X” solo una respuesta o responda abiertamente donde sea necesario.

1. ¿Cuenta la empresa con una estructura organizativa para la administración de capital de trabajo?

a. Sí ____ b. No ____

2. ¿Cuenta la empresa con una herramienta para la administración de capital de trabajo?

a. Sí ____ b. No ____

¿Cuál es? _____.

3. ¿Qué formas de pago ofrece a sus clientes?

a. Contado ____ b. Crédito ____ c. Otro ____

4. Si su respuesta a la pregunta anterior fue al Crédito, ¿Cuáles son los plazos que ofrece?
- a. De 1 a 12 meses ____ c. Más de 24 meses ____
- b. De 12 a 24 meses ____ d. Otro plazo ____
5. ¿Cuáles son las condiciones de pago con sus proveedores?
- a. Contado ____ b. Crédito ____
6. Si su respuesta a la pregunta anterior fue al crédito, ¿De cuánto tiempo es el plazo?
- a. De 1 a 30 días ____ c. Más de 60 días ____
- b. De 30 a 60 días ____ d. Otro plazo ____
7. ¿Posee algún tipo de financiamiento para capital de trabajo?
- a. Sí ____ b. No ____
8. Si su respuesta a la pregunta anterior fue positiva, ¿De cuánto tiempo es el plazo?
- a. Menos de 1 año ____ c. De 3 a 5 años ____
- b. De 1 a 3 años ____ d. Más de 5 años ____
9. ¿Cuenta la empresa con una herramienta para gestionar el riesgo de liquidez?
- a. Sí ____ b. No ____
- ¿Cuál es? _____.
10. ¿Dentro de la empresa miden el riesgo de liquidez?
- a. Sí ____ b. No ____
11. Si su respuesta a la pregunta anterior fue positiva, ¿Cómo miden el riesgo de liquidez en su empresa?
- a. Flujo de efectivo d. Estados financieros
- b. Presupuestos e. Ninguno
- c. Ratios financieras
- f. Otros, ¿cuáles? _____.

OPORTUNIDADES DE INVESTIGACIÓN FUTURAS

Todo trabajo de investigación contribuye, en mayor o menor medida, a contestar algunas preguntas sobre un tema y a despejar algunas incógnitas, pero de forma simultánea genera nuevas preguntas, ideas y líneas de trabajo emergentes.

Siguiendo esta línea de investigación, como futuros desarrollos de ésta, cabe plantear el análisis de considerar en un modelo de administración de capital de trabajo y gestión de riesgo de liquidez para las empresas considerar los efectos que provocarían variables como la crisis financiera global de 2008 que se desató de manera directa debido al colapso de la burbuja inmobiliaria en los Estados Unidos en el año 2006, que provocó aproximadamente en octubre de 2007 la llamada crisis de las hipotecas subprime; así como también considerar los efectos y/o impactos de una crisis sanitaria como la sucedida recientemente del COVID-19 en los mercados laborales a nivel mundial en el año 2020.