

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA
Y ADMINISTRACION



LAS FINANZAS EN LA TOMA DE
DECISIONES RESPECTO A LA
ADMINISTRACION DEL CAPITAL
DE TRABAJO

POR:

MIRLA YOLANDA OROZCO ARIGUZNAGA

COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL GRADO DE:
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE
EMPRESAS CON ESPECIALIDAD
EN FINANZAS

CD. UNIVERSITARIA

JUNIO DE 1998

TM

Z7164

.C8

FCPYA

1998

07



1020122992

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA
Y ADMINISTRACION



LAS FINANZAS EN LA TOMA DE
DECISIONES RESPECTO A LA
ADMINISTRACION DEL CAPITAL
DE TRABAJO

POR:

MIRLA YOLANDA OROZCO ARIGUZNAGA

COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL GRADO DE:
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE
EMPRESAS CON ESPECIALIDAD
EN FINANZAS

CD. UNIVERSITARIA

JUNIO DE 1998

TM
271
. 8
FLP A
1
07

032 046

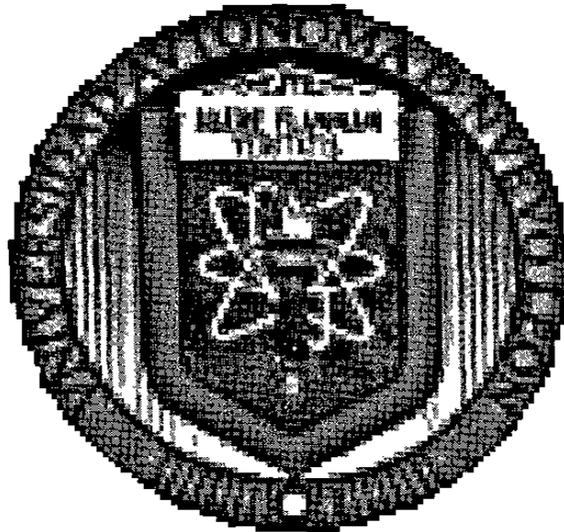


FONDO
TESIS



FONDO
TESIS

**UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE CONTADURIA PUBLICA
Y ADMINISTRACION**



**LAS FINANZAS EN LA TOMA DE DECISIONES RESPECTO A LA
ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO**

POR

MIRLA YOLANDA OROZCO ARIGUZNAGA

**Como requisito parcial para obtener el Grado de
MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE
EMPRESAS con Especialidad en Finanzas**

JUNIO DE 1998

**LAS FINANZAS EN LA TOMA DE DECISIONES
RESPECTO A LA ADMINISTRACIÓN
DEL CAPITAL DE TRABAJO**

Aprobación de la Tesis:

Asesor de la Tesis

Jefe de la División de Estudios de Posgrado

AGRADECIMIENTOS

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento al M.C. Lic. Rogelio Jaramillo Garza Asesor de mí Tesis. Así como al C.P. Teofilo González González y al C.P. Alfonso García González por formar parte del comité de evaluación de la tesis, gracias a sus aportaciones y recomendaciones.

A la Universidad Autónoma de Tamaulipas por el apoyo económico y por permitirme el uso de su equipo para la realización de mis estudios.

Al personal administrativo del parque industrial del Norte, de la ciudad de Reynosa, Tamaulipas, por su invaluable ayuda en el desarrollo de este estudio. Así como a la proveedora de útiles, por su colaboración.

Al Lic. Júpiter Salazar por su colaboración y por permitirme el uso de su equipo, para el desarrollo del mismo.

DEDICATORIA

A MIS PADRES:

Por todo su amor, cariño y apoyo que me han brindado en todo momento y sobre todo a la confianza que siempre han depositado en mí.

A MIS HERMANOS:

Por su compañía, comprensión y palabras de aliento que han sabido darme.

A MI NOVIO:

Por su cariño y comprensión.

A MIS MAESTROS:

Por todos los conocimientos que me transmitieron.

RESUMEN

Mírla Yolanda Orozco Ariguznaga Fecha de Graduación: Junio de 1998

Universidad Autónoma de Nuevo León

Facultad de Contaduría Pública y Administración

Título del Estudio: LAS FINANZAS EN LA TOMA DE DECISIONES
RESPECTO A LA ADMINISTRACION DEL
CAPITAL DE TRABAJO

Número de Páginas: 79

Candidato para el grado de Maestría
en Administración de Empresas con
Especialidad en Finanzas.

Área de Estudio: Capital de Trabajo

Propósito y Método del Estudio: La administración del capital de trabajo es uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la administración financiera, su objetivo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa, de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de capital de trabajo. La fuente de investigación a emplear es documental y de campo, realizando las visitas a industrias maquiladoras, en la ciudad de Reynosa, Tamps., con la finalidad de saber cuales son la estrategias que utilizan, con el objeto de llevar a cabo una adecuada administración de las empresas en relación al capital de trabajo.

Contribuciones y Conclusiones: En las visitas que se realizaron, se observó que las industrias en la actualidad, han tenido problemas, en relación a la situación económica del país al igual que otras organizaciones, por lo cual han implementado un mayor número de estrategias para incrementar el efectivo. De hecho el aspecto financiero es la principal fuente para que las empresas cuenten con una buena administración del capital de trabajo. Y con ello concluimos que las organizaciones buscan tener una mayor participación en la toma de decisiones en las finanzas, en relación al uso de financiamientos a corto plazo que emplean.

FIRMA DEL ASESOR: _____

INDICE

Capítulo	Página
INTRODUCCIÓN	4
I.- NATURALEZA DE LAS FINANZAS	6
1.1.- Importancia de la Administración Financiera	6
1.2.- Responsabilidades de los Administradores Financieros	8
1.3.- La Función Financiera	9
1.4.- Las Finanzas dentro de la Estructura Organizacional de la Empresa	10
1.5.- El Cambiante Papel de la Administración Financiera	12
II.- CAPITAL DE TRABAJO	15
2.1.- Importancia de la Administración del Capital de Trabajo	16
2.2.- Estrategias para el Capital de Trabajo	17
2.2.1.- Estrategias Administrativas para Optimizar el Capital de Trabajo	19
2.2.2.- Estrategias Financieras para Optimizar el Capital de Trabajo	23
2.3.- Estructura de los Plazos de las Tasas de Interés	24
2.4.- Uso de Deudas a Corto Plazo y Largo Plazo	25
2.5.- Relación Entre los Activos Circulantes y el Activo Fijo	26
2.6.- Estructura Financiera de Capital	28
2.7.- Indicadores Financieros Básicos	31

Capítulo	Página
III.- ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO Y DE LOS VALORES NEGOCIABLES	40
3.1.- Administración del Efectivo	40
3.1.1.- Estrategias de la Administración del Efectivo	41
3.1.2.- Programa de Incremento de Efectivo	43
3.1.3.- Estrategias para Incrementar el Efectivo	43
3.2.- Valores Negociables	47
3.2.1.- Características de los Valores Negociables	49
IV.- ADMINISTRACIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR	50
4.1.- Políticas de Créditos	51
4.2.- Políticas de Cobranza	53
V.- ADMINISTRACIÓN DEL INVENTARIO	57
5.1.- Características del Inventario	57
5.2.- Técnicas de Administración del Inventario	58
5.3.- Estrategias para la Administración del Inventario	59
VI.- PRINCIPALES FORMAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO	62
6.1.- Crédito Comercial	62
6.2.- Financiamiento a Corto Plazo Provenientes de los Bancos Comerciales	63
6.3.- Uso de Garantías Colaterales en el Financiamiento a Corto Plazo	64
6.4.- Financiamiento Mediante Cuentas por Cobrar	65

6.5.- Financiamiento Mediante Inventario	66
VII.- IMPACTO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN EL FLUJO DE EFECTIVO	69
7.1.- Estado de Flujo de Efectivo	71
CONCLUSIONES	77
RECOMENDACIONES	78
BIBLIOGRAFÍA	79
APÉNDICES	
APÉNDICE A - RESUMEN AUTOBIOGRÁFICO	80
APÉNDICE B - GLOSARIO	81

**LA TOMA DE DECISIONES CON RESPECTO
A LA ADMINISTRACION DEL
CAPITAL DE TRABAJO**

INTRODUCCIÓN

Las finanzas ejercen impacto en todos los segmentos de actividad organizacional, puesto que adquiere fondos, asigna recursos y vigila el desempeño. La asignación de recursos existentes para derivar beneficios futuros, es una responsabilidad clave de la alta gerencia. El determinar la factibilidad financiera y conveniencia de tales compromisos es una tarea importante para el departamento de finanzas.

La Administración del capital de trabajo es uno de los aspectos más importantes en todos los campos de la administración financiera, su objetivo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa, de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de capital de trabajo. La eficiencia en el área de la Administración financiera es necesaria para garantizar el éxito a largo plazo de la empresa y alcanzar su objetivo total, que es la maximización de la riqueza de los dueños.

Las razones por la cual existe interés en desarrollar el tema “Las Finanzas en la Toma de Decisiones, Respecto a la Administración del Capital de trabajo” es debido al impacto que los asuntos financieros ejercen en todos los segmentos de la sociedad, séase empleado, administrador o dueño de un negocio propio, nadie está inmune a los efectos de las decisiones financieras. La fuente de investigación a emplear es documental, con el fin de determinar las decisiones que se pueden tomar en relación a las finanzas y así mismo a la administración de las empresas respecto al capital de trabajo. Y se emplea así mismo la investigación de campo, realizando visitas a las industrias maquiladoras y a una proveedora de artículos de oficina, ubicadas en la ciudad de Reynosa, Tamaulipas, con la finalidad de saber cuales son las estrategias que emplean para llevar una adecuada administración en relación al capital de trabajo, por otra parte cuales son las decisiones más importantes respecto a este punto.

El objetivo es identificar la gran participación que el aspecto financiero puede tener en una buena administración del capital de trabajo, así como saber cuales son las estrategias que utilizan las empresas para contar con una adecuada administración.

los intereses sean los más bajos, las estadísticas comprueban que entre mayor sea el plazo mayor serán los intereses que tendrán que cubrir.

2.4.- Uso de las Deudas a corto Plazo y a Largo Plazo

Las decisiones para el uso relativo de los instrumentos de deuda están relacionados con la flexibilidad que se tenga, con sus costos relativos y con las ventajas y desventajas entre el riesgo y el rendimiento que proporcionan.

La *flexibilidad de las deudas a corto plazo*, cuando una empresa tiene necesidades de fondos estacionales o cíclicas, recurrirá hacia deudas a corto plazo por su flexibilidad que tiene para pagar, si supone que sus necesidades de fondos disminuyan a corto plazo. Las *deudas a largo plazo* se pueden reembolsar antes de su fecha de vencimiento, siempre y cuando el contrato de préstamo incluya una cláusula de reembolso por adelantado; ya que las sanciones por pronto pago pueden ser muy costosas.

El *costo de la deuda* desde el punto de vista del *prestamista*, hay menor riesgo en un préstamos corto plazo por la oportunidad de volver a evaluar el préstamo con mas frecuencia a medida que vaya venciendo. Desde el punto de vista de los *prestatarios*, las deudas a largo plazo evitan la incertidumbre relativa de la *fluctuación de las tasas de interés* a corto plazo, así como la posibilidad de tener que renovar o reembolsar la deuda

como resultado de condiciones adversas en los mercados de dinero y de capitales.

2.5.- Relación entre los Activos Circulantes

En las decisiones de presupuesto de capital , se consideran los beneficios esperados de un proyecto y descuento hacia el presente de los flujo de efectivo esperados, para obtener así el *valor actual del proyecto*. Para los activos circulante y el activo fijo se requiere que se estimen los efectos que tendrán tales inversiones sobre las utilidades, pero ambos aspectos *difieren* en gran importancia en:

1.- Si se *incrementan los activos circulantes* de la empresa, a la vez que se mantienen constantes las ventas y la producción esperadas, se reduce el riesgo de la empresa, pero también se reduce su rendimiento general sobre los activos totales.

2.- Los activos circulantes pueden *ajustarse a las ventas reales* en el corto plazo; y por ello tienen dominio en la administración del capital de trabajo.

La relación que existe entre los activos circulantes de la empresa y su producción, se determina en las políticas alternativas sobre la rentabilidad, como son las *políticas del activo circulante*. La *política conservadora* se da en las empresas cuando estas mantienen saldos de efectivo relativamente

fuertes y un nivel considerable de valores negociables, se dispone de fuertes niveles de inventarios preventivos, y las ventas se incrementan mediante la adopción de una política de crédito que ocasiona un alto nivel de cuentas por cobrar. *Política agresiva* conduce a una mayor tasa esperada de rendimiento, pero también implica mayor riesgo.

Prácticamente las empresas realizan pronósticos acerca de sus ventas para estimar la producción, si se pudiera formular pronósticos exactos, una empresa mantendría el nivel de efectivo que fuese necesario para hacer los desembolsos a medida que se requieran, los suficientes inventarios para satisfacer los requerimientos de producción y de ventas, el nivel de cuentas por cobrar que implicara una política óptima de crédito, y no invertiría en valores negociables a menos que los rendimientos de los intereses de tales activos excedieran el costo de capital de la empresa, que resulta muy poco probable. El nivel de los activos circulantes, en el caso de un *pronóstico perfecto*, sería el *mínimo teórico* para una empresa que tuviera como finalidad la incrementación de las utilidades. Cualquier *incremento* sobre este mínimo teórico, aumentaría los activos de la empresa sin que hubiera un incremento proporcional en sus rendimientos, bajando con ello su tasa de rendimiento sobre la inversión, pero si fuera *inferior este mínimo teórico*, significaría incapacidad de la empresa para pagar sus cuentas oportunamente, pérdida de ventas, suspensión de la producción debido a faltantes de inventarios, y pérdidas adicionales de ventas a causa de una política de créditos excesivamente restrictiva.

La administración de los activos circulante implica: determinar los saldos mínimos requeridos con relación a cada tipo de activo y aumentar los niveles preventivos para justificar el hecho que los pronósticos sean perfectos.

Las *políticas menos agresivas* de inversión en activos circulantes estimulan las ventas en forma ligera al tener mayor variedad en el inventario, menos problemas con faltantes de inventarios. Sin embargo la tasa de rendimiento indicada sobre los activos es superior en el caso de las políticas de activos circulantes que implica la mayor agresividad.

2.6.- Estructura Financiera de Capital

La estructura de capital es un área importante en la toma de decisiones, ya que tiene un efecto directo sobre el costo de capital, las decisiones de presupuestación de capital y el valor de mercado. La *estructura de capital* se determina mediante la combinación del pasivo a largo plazo y el capital social, que una empresa utiliza al financiar sus operaciones. Esta es una de las áreas más complejas en la toma de decisiones financieras, un requisito necesario para las decisiones adecuadas acerca de la estructura de capital, es la capacidad para evaluarla y para entender su relación con el riesgo, el rendimiento y el valor.

Los tipos básicos de capital en una empresa, son el *capital de adeudo* o ajeno y el *capital de aportación*. Aún cuando los dos representan fuentes de fondos para la empresa, las diferencias entre ellas son notables. El

capital denota, los fondos a largo plazo de que dispone la empresa, por ello todos los conceptos que están a la derecha del balance general de la empresa, con excepción de los pasivos a corto plazo, son *fuentes de capital*.

El capital de adeudo comprende cualquier tipo de fondos a largo plazo obtenidos en empréstito. El capital de aportación consiste en los fondos a largo plazo, proporcionados por los propietarios de la empresa. Las tres *fuentes básicas de capital de aportación* son, las acciones preferentes, las acciones comunes y las utilidades retenidas.

El *valor de la empresa*, en el enfoque tradicional para la estructura de capital, se determina sumando el valor de mercado de la deuda (bonos) al valor de mercado de sus aportaciones (acciones). El *valor de mercado del adeudo*, se puede estimar para una cantidad específica de apalancamiento, el costo del adeudo permanecerá fijo a medida que aumenta el apalancamiento, hasta que se alcanza un punto en el que los acreedores o proveedores de fondos consideran que la empresa se está volviendo financieramente riesgosa.

El *valor de mercado de la deuda*, es el valor monetario del adeudo pendiente. El *valor de mercado de las aportaciones de la empresa*, se calcula capitalizando las utilidades disponibles para las acciones comunes que se espera recibirán anualmente en un periodo ilimitado.

El *costo de capital*, es la tasa de rendimiento que una empresa debe obtener sobre sus inversiones para que su valor de mercado permanezca

inalterado. El costo de capital se mide según el supuesto de que tanto el riesgo comercial como el riesgo financiero, son fijos y de que la disposición del inversionista con respecto al riesgo permanece inalterada. El único factor que afecta a los diversos costos específicos de financiamiento, es la oferta y la demanda que operan en el mercado de fondos a largo plazo.

Por lo tanto concluimos que al costo de capital, las organizaciones lo utilizan en la presupuestación de capital, para justificar los gastos a fin de proporcionar beneficios a largo plazo. El costo de las necesidades de capital debe reflejar la interrelación de las actividades financieras.

2.7.- Indicadores Financieros Básicos

En esta parte se estudia los índices fundamentales y las técnicas para analizar el funcionamiento de la empresa utilizando datos provenientes de su estado de ingresos y del balance general.

El *análisis de estados financieros* se refiere al cálculo de razones para evaluar el funcionamiento pasado, presente y proyectado de la empresa. El *análisis de razones* ofrece las medidas relativas al funcionamiento de la empresa. siendo los insumos principales para el análisis financiero el estado de ingresos y el balance general con la finalidad de evaluar determinados aspectos del funcionamiento de la organización.

El análisis de razones de los estados financieros de una empresa, es de interés para los actuales y futuros accionistas. Así como, a los acreedores y para la propia administración de la empresa. Las razones financieras se dividen en cuatro grupos básicos: razones de liquidez y actividad, razones de endeudamiento, razones de rentabilidad y razones de cobertura o reserva.

Las *razones de liquidez y rentabilidad* ofrecen la información más importante, relacionada con las operaciones a corto plazo de la empresa.

Las razones de endeudamiento y de reserva son útiles solamente si uno puede asegurarse que la empresa va a sobrevivir a corto plazo.

A continuación se presenta un *caso práctico* de una planta industrial, ubicada en la ciudad de Reynosa, Tamaulipas, el cual contiene un estado de ingresos y gastos, y un balance general, para el que se calcularon las razones financieras de liquidez, endeudamiento y de rentabilidad.

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS

	Año 1996	Año 1995
Ventas	\$ 3, 073	\$ 2, 567
Costo de lo vendido	2, 088	1, 711
Utilidad bruta	985	856
Gastos de operación		
Gastos de ventas	100	108
Gastos generales y de administración	190	190
Arrendamiento	69	64
Cargos para depreciación y agotamiento	239	223
Total de gastos de operación	298	585
Utilidades en operación	387	271
Intereses	62	59
Utilidad neta antes de impuestos	325	212
Impuestos	93	64
Utilidades neta después de impuestos	230	148
Dividendos de acciones preferentes	10	10
Utilidades a disposición de accionistas ordinarios	220	138
Dividendos de acciones ordinarias	98	96
Superávit	122	40

BALANCE GENERAL

ACTIVO	Año 1996	Año 1995
Activo circulante		
Caja	\$ 363	\$ 287
Valores negociables	68	51
Cuentas por cobrar	502	384
Inventario	289	281
Total de activo circulante	1, 222	1, 003
Propiedades planta y equipo		
Terrenos y edificios	2, 072	1, 903
Maquinaria y equipo	1, 743	1, 692
Muebles y enseres	316	286
Vehículos	275	314
Otros	98	96
Total de activos fijos	4, 504	4, 291
Depreciación y agotamiento acumulados	2, 172	2, 056
Propiedades planta y equipo neto	2, 332	2, 235
Activos intangibles	42	31
Total activo	3, 596	3, 269

PASIVO Y CAPITAL	Año 1996	Año 1995
Pasivo circulante		
Cuentas por pagar	\$ 382	\$ 270
Documentos por pagar y porción circulante del pasivo a largo plazo	79	58
Pasivos acumulados	160	154
Total pasivo circulante	621	482
Pasivo a largo plazo	1,022	967
Total pasivo	1,643	1,449
 Capital contable		
Acciones preferentes 5% \$100 a la par, 2 acciones autorizadas y emitidas	\$ 200	\$ 200
Acciones ordinarias \$2.50 a la par, 100 acciones autorizadas. 76 262 acciones emitidas en 1996, 76244 en 1995	190	190
Capital pagado en exceso de acciones ordinarias	429	418
Superávit	1,134	1,012
Total capital líquido pagado	1,953	1,820
 Total pasivo y capital	3,596	3,269

INDICADORES FINANCIEROS SOBRE EL CAPITAL DE TRABAJO

Medidas de liquidez total

1.- *Capital neto de trabajo*= Activo circulante - Pasivo circulante

$$\text{Capital neto de trabajo} = 1,222 - 621 = 601$$

Por lo tanto la empresa debe mantener un nivel mínimo de \$ 601 de capital neto de trabajo.

2.- *Indice de solvencia*= Activo circulante / Pasivo circulante

$$\text{Indice de solvencia} = \$ 1,222 / 621 = 1.97$$

Siendo un índice aceptable para la compañía

3.- *Indice de la prueba del ácido*= Activo circulante - Inventario / Pasivo circulante

$$\text{Indice de la prueba del ácido} = \$1,222 - 289 / 621 = 1.50$$

Para la empresa en este caso es recomendable este índice, ya que es un valor aceptable.

Medidas de liquidez o actividad

1.- *Rotación del inventario*= Costo de lo vendido / Inventario promedio

$$\text{Rotación del inventario} = \$ 2,088 / (289 + 280) / 2 = 7.33$$

Esta rotación es significativa, ya que es comparada con industrias del mismo campo.

2.- *Plazo promedio del inventario* = 360 / rotación del inventario

$$\text{Plazo promedio del inventario} = 360 / 7.33 = 49 \text{ Días}$$

Esto significa que en promedio un artículo permanece en el inventario de la empresa durante 49 días.

3.- *Rotación de cuentas por cobrar* = Ventas anuales a crédito / Promedio de cuentas por cobrar

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \$ 2,919 / 502 + 383/2 = 2,919/443 = 6.59$$

Mientras más alta sea la rotación de cuentas por cobrar de la empresa es más favorable.

4.- *Plazo promedio de cuentas por cobrar* = 360 / Rotación de cuentas por cobrar. Plazo promedio de cuentas por cobrar = 360 / 6.59 = 54.63 Días

A la empresa le toma 55 días hacer efectiva una cuenta por cobrar.

5.- *Rotación de cuentas por pagar* = compras anuales a crédito / Promedio de cuentas por pagar.

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = 1,670 / 381 + 270/2 = 1,670 / 326 = 5.12$$

Esto indica que 5 veces en el año la empresa rota sus cuentas por pagar.

6.- *Plazo promedio de cuentas por pagar* = 360 / Rotación de cuentas por pagar.

$$\text{Cuentas por pagar} = 360 / 5.12 = 70.31 \text{ Días}$$

Significa que el crédito a la empresa es aceptable, ya que el proveedor la clasifica como un crédito alto.

Medidas de Rentabilidad

1.- *Rotación total del activo* = Ventas anuales / Activos totales

$$\text{Rotación total del activo} = 3,073 / 3,596 = 0.853$$

Lo cual indica que los activos de la empresa rotan solamente .85 veces al año.

2.- *Rendimiento de la inversión* = Utilidades netas después de impuestos / activos totales.

$$\text{Rendimiento sobre la inversión} = 230 / 3,596 = 6.40\%$$

Este valor es para la empresa perfectamente aceptable, ya que permite tener utilidades mediante los activos disponibles.

3.- *Rendimiento del capital común* = Utilidades netas después de impuestos - Dividendos preferentes / Capital contable - Capital preferente

$$\text{Rendimiento del capital común} = \frac{230 - 10}{1,953 - 200} = \frac{220}{1,753} = 12.57\%$$

El rendimiento obtenido es del 12.57% sobre el valor en libros del capital contable.

4.- *Utilidades por acción* = Utilidades disponibles para acciones ordinarias / Número de acciones ordinarias en circulación

$$\text{Utilidades por acción} = 220 / 76 = \$ 2.89$$

Cada acción vigente tiene de utilidades \$ 2.89.

5.- *Dividendos por acción* = Dividendos pagados / Número de acciones ordinarias vigentes.

$$\text{Dividendos por acción} = 98/76 = \$ 1.29$$

Esto indica que cada una de las 76 acciones de la compañía pagó \$ 129 a su tenedor.

6.- *Valor en libros por acción* = Capital total ordinario pagado / Número de acciones ordinarias

$$\text{Valor en libros por acción} = 1,953 - 200 / 76 = 1,753/76 = 22.99$$

Representa el valor aproximado de cada acción.

III. ADMINISTRACION DEL EFECTIVO Y DE LOS VALORES NEGOCIABLES

III.- ADMINISTRACION DEL EFECTIVO Y VALORES NEGOCIABLES

Una vez que ya hemos hecho referencia a la administración del capital de trabajo en un sentido más general, en el presente se da importancia a las *inversiones* de las empresas *en activos circulantes* específicos como son el efectivo y los valores negociables, Así como los factores que determinan la cantidad de estos que deben mantener las empresas y los tipo de valores negociables que se mantienen con mayor frecuencia.

3.1.- Administración del Efectivo

Toda organización debe controlar las inversiones que realiza en activos circulante considerando como punto principal la administración del efectivo. El control de la inversión en activos circulantes empieza con ésta administración, que consiste en la tenencia de la empresa en moneda de franca circulación y en depósitos a la vista.

Las *transacciones* fundamentan la tenencia de efectivo y capacitan a la empresa para realizar las operaciones ordinarias en relación a las compras y las ventas. Así mismo la *prevención de efectivo* se relaciona con el pronóstico de los flujos de entrada y de salida de efectivo. Y la especulación de efectivo capacita a las empresas para que aprovechen las oportunidades que puedan surgir de obtener utilidades.

La administración del capital de trabajo *requiere* de mantener una extensa cantidad de efectivo, para aprovechar los descuentos comerciales, adquirir artículos de los proveedores comerciales en términos favorables y mantener sus líneas de crédito con los bancos y con otras fuentes de financiamiento, y así aprovechar las oportunidades de negociación y hacer frente a urgencias.

3.1.1.- Estrategias de la Administración del Efectivo

La elaboración del presupuesto de efectivo es necesaria para monitorear el elemento escaso que representa el flujo de fondos para las empresas en la actualidad. Un buen administrador del efectivo y de la liquidez, es aquel que junto con el equipo de responsables de las diferentes partidas de capital de trabajo, trata de resolver sus faltantes a través de una revisión de las políticas de capital de trabajo. Algunas de las *estrategias básicas* en las cuales se apoyan las empresas para cumplir con su objetivo *de la administración del efectivo son:*

1.-Los bancos deben ser el último recurso a utilizar al tener faltantes de efectivo.

2.-*Monitorear constantemente*, para no violar el principio de adecuabilidad financiera, la cual consiste en que los flujos positivos de efectivo, deben cubrir las salidas normales y apoyar con un sobrante el crecimiento de la empresa.

3.-El saldo de efectivo a mantener en cuenta de cheques o cetes debe estar en función de las salidas que se tengan que efectuar de efectivo.

4.-*Evitar tener centralizada la facturación*, si es una empresa de carácter nacional.

5.-*Eliminar la corresponsabilidad en el manejo del efectivo*; facturar en forma instantánea para acelerar el efectivo.

6.-Nunca fijar condiciones por un periodo determinado; tener un dinamismo en el cambio de políticas.

7.-*Evitar el chantaje con los clientes* al llevar a cabo la cobranza, para evitar la des - capitalización.

8.-Tener un *estricto control de costos y gastos*; y liquidar cualquier activo ocioso.

3.1.2.- Programa de Incremento de Efectivo

El *objetivo* de este programa es lograr un incremento significativo en los flujos netos positivos de cada una de las empresas, de tal forma que se asegure su eficiencia operativa, aseguren el pago de sus deudas y sus contribuciones para el corporativo.

Este programa es una técnica que permite detectar áreas de oportunidad de mejoras de flujo y de diseñar y llevar a la práctica planes de acción concretos. Es un esfuerzo sistemático y participativo en donde se conjuntan ejecutivos y empleados de diversas áreas operativas, con el fin de lograr una meta común, que es el incremento de los flujos de efectivo. Así mismo es también considerado por las organizaciones como un medio para capacitar y concientizar a las personas que toman decisiones, que afectan el flujo acerca de la trascendencia de su efectiva administración. Considerándola como una ayuda continua para lograr una disciplina de trabajo, adecuada a la crisis económica financiera por la que en estos momentos las organizaciones están pasando.

3.1.3.- Estrategias para Incrementar el Efectivo.

En la práctica el encargado de elaborar el programa del incremento del efectivo es el *administrador financiero*, dentro del cual realiza las siguientes *actividades*:

1.- *Reducir los egresos*: para cumplir con este propósito es necesario que se cumplan las siguientes condiciones que nos llevan a tener menos gastos en la compañía.

- a) Emplear materiales homogéneos para la fabricación de varias líneas.
- b) Realizar todas las actividades bien a la primera vez (*calidad total*).
- c) Negociar precios de compra más favorables.
- d) Aceptar los artículos que se encuentren en perfectas condiciones y regresar aquellos que estén defectuosos lo más pronto posible.
- e) Eliminar líneas o productos sin potencial
- f) Reducir el número de modelos, tamaños y colores.
- g) Mantener niveles de inventarios óptimos.

2.- *Retrasar los egresos*: la aceleración de la cobranza ayuda a conservar el efectivo dentro de las empresas, el retraso de los desembolsos produce el mismo efecto, pues con ello se mantiene el efectivo durante periodos más prolongados.

- a) Evitar compras prematuras
- b) Negociar programa de envío de los proveedores para que coincidan con el programa de producción.
- c) Pedir al proveedor almacenar lo más cerca de la planta, para reducir el periodo de orden o de envío.
- d) Obtener plazos más amplios de los proveedores

e) Pedir materiales en consignación.

3.- *Aumentar los ingresos*: para tener utilidad las empresas tienen que tener mayores ingresos que egresos, por ello es necesario que las compañías apliquen las siguientes estrategias:

- a) Incrementar precios de venta, siempre y cuando el mercado no se disminuya
- b) Mejorar la calidad del producto
- c) Cargar intereses sobre la cartera vencida
- d) Mejorar la mezcla de líneas
- e) Incrementar la rotación sacrificando margen

4.- *Adelantar los ingresos*: las organizaciones requieren de efectivo para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo y así aceptar las oportunidades que se le presenten, para esto es necesario recuperar lo más pronto posible la inversión, algunas de las formas que nos ayudan a contar con ingresos más pronto son:

- a) Vender al contado de preferencia
- b) Facturar en forma instantánea
- c) Negociar cobros progresivos en función del porcentaje de adelanto del trabajo.
- d) Embarcar de acuerdo a los requisitos del cliente.
- e) No dar oportunidad al cliente de reclamar embarques o facturación incorrectos.

- f) Pagar comisiones sobre lo cobrado, no sobre lo vendido
- g) No surtir pedidos nuevos, si se tienen plazos pendientes de clientes.

5.- *Mantener los activos en movimiento*: es necesario tener una rotación de los activos con la finalidad de no tener gastos por mantenimiento de inventarios.

- a) Acelerar el ciclo del capital de trabajo
- b) Almacenar los productos cerca de los clientes que compran grandes volúmenes.
- c) Agilizar el cobro de anticipos de clientes
- d) Tener en un solo almacén, los productos de poco movimiento.

6.- *Realizar recursos inactivos*: para las empresas es costoso mantener aquellos artículos que ya no se utilizan, por lo tanto es recomendable que realicen lo siguiente:

- a) Realizar inventarios obsoletos
- b) Monitorear maquinaria que no se este utilizando.
- c) Evaluar moldes y diseños; para eliminar los innecesarios.

Las formas para obtener mayor flujo de efectivo va dirigido a todos aquellos ejecutivos y empleados responsables de tomar decisiones que afecten en el flujo de efectivo; se juzga conveniente que los niveles de ejecutivos involucrados sean los más posibles, directores, gerentes, jefes y

supervisores. Fundamentalmente a ejecutivos de áreas funcionales, operativas, producción, ventas, abastecimientos, servicios y finanzas.

Entre algunas de las *actividades más importantes para incrementar el efectivo* son:

- 1.- Apoyo incondicional de los directores generales y los directores funcionales.
- 2.- Participación de los ejecutivos clave de decisiones que afecten el flujo de efectivo en las áreas funcionales de venta, producción, servicios, abastecimientos y finanzas.
- 3.- Funcionamiento continuo de equipos de trabajo.
- 4.- Supervisión y seguimiento del programa
- 5.- Integración del cumplimiento del objetivo del programa en los diversos sistemas de incentivos.

3.2.- Valores Negociables

Existen dos *razones principales* por las cuales las empresas deben *mantener valores negociables a corto plazo*, como son los *certificados de la tesorería o certificados bancarios de depósito*: 1.- la necesidad de contar

con un *substitutivo del efectivo* donde la mayor parte de las empresas cuentan con los bancos, para mantener reservas y solicitar fondos en préstamo para satisfacer los faltantes temporales de efectivo, cuando las salidas de efectivo exceden a sus ingresos; 2.- y *la necesidad de hacer inversiones temporales*, los negocios que se relacionan con operaciones estacionales, frecuentemente tienen flujos de efectivo excesivos durante una parte del año y déficit durante el resto del tiempo. Tales empresas pueden comprar valores negociables durante sus periodos de exceso de efectivo, y posteriormente liquidarlos cuando ocurran déficit.

Otras empresas en particular las de la industria de bienes de capital, donde las fluctuaciones son violentas, tratan de acumular efectivo o valores fácilmente convertibles en efectivo durante una recesión, para estar preparadas cuando la economía se haya recuperado, y poder así *financiar un auge en la industria*.

El administrador financiero decide sobre un patrón conveniente de vencimientos para los valores negociables tomando como base el tiempo que deben mantenerse los fondos. Los valores negociables se pueden vender en poco tiempo sin la pérdida del principal, estos proporcionan *rendimientos* mucho más bajos que los activos operativos.

Los *factores que influyen en la elección de los valores negociables*, para las empresas están determinadas en base al riesgo de incumplimiento, la tasa de interés, el riesgo de liquidez y la tasa que éstas esperan obtener.

3.2.1.- Características de los Valores Negociables.

Una de las principales características, es el hecho de contar con un *mercado accesible*, el mercado para un valor debe poseer tanto amplitud como profundidad con el objeto de minimizar la cantidad de tiempo requerido para convertirlo en dinero en efectivo. La amplitud del mercado se determina por la cantidad de miembros, un mercado amplio es aquel que cuenta con muchos miembros. La profundidad del mercado es la capacidad para absorber la compra o venta de una gran cantidad de valores en su moneda.

La segunda característica es la *probabilidad mínima de pérdida del valor*, que consisten en establecer si el precio de mercado recibido, cuando se liquida un valor, difiere significativamente de la cantidad invertida. Sólo aquellos valores que pueden convertirse con facilidad en efectivo, son candidatos para la inversión a corto plazo.

IV. ADMINISTRACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR

IV.- ADMINISTRACION DE LAS CUENTAS POR COBRAR

El *nivel de las cuentas por cobrar* es una medida para las empresas con la finalidad de determinar el volumen de ventas a crédito y el periodo promedio que transcurre entre las ventas y la cobranza. El *periodo promedio de cobranza* depende en gran parte de las condiciones económicas.

En base a las entrevistas realizadas en unas empresas de la industria maquiladora, se observó que tienen invertidos en sus activos de cuentas por cobrar, casi el 27 %, en relación a esto su efectividad en la administración de las cuentas por cobrar es importante para su rentabilidad y su riesgo.

A continuación haré referencia a las políticas de crédito y cobranza que siguen las empresas con el fin de estimar el volúmen de la producción que va destinado hacia el crédito.

4.1- Política de Crédito

El *objetivo básico del administrador del crédito* consiste en incrementar las ventas rentables extendiendo crédito a los clientes dignos de recibirlo y añadiendo de esta forma valor a la empresa.

Las organizaciones siguen un patrón en relación al crédito, las *variables de política de crédito* que consideran son: las *normas de crédito* que es el grado máximo de riesgo aceptable con relación a las cuentas de crédito; *periodo de crédito* que representa el tiempo durante el cual se concede el crédito; *descuentos* otorgados por pronto pago y la *política de cobranza* de la empresa.

Las organizaciones determinan la *norma optima de crédito*, relacionando los costos marginales del crédito con las utilidades marginales provenientes del aumento de ventas. Los *costos marginales* incluyen los costos de producción y de ventas y los costos asociados con la calidad de las cuentas marginales o costos por la calidad del crédito. Que estos a su vez incluyen el incumplimiento o pérdida por cuentas incobrables; mayores costos de investigación y de cobranza; y mayores cantidades comprometidas en cuentas por cobrar, por lo cual se incide en costos de capital.

Las *políticas* que siguen las empresas respecto a los *créditos* que otorgan a sus clientes son las siguientes:

1.- *La calidad de la cuenta afectada.* En teoría, la empresa debe disminuir su estándar de calidad para las cuentas que acepta siempre y cuando la rentabilidad de las ventas producidas excedan a los costos adicionales de las cuentas por cobrar.

2.- *Probabilidad de pérdidas en cuentas malas:* una política más liberal del crédito puede ocasionar que algunos de los clientes tomen menos interés en pagar a tiempo sus cuentas, mientras que la rentabilidad sobre las ventas adicionales excedan con mucho al rendimiento requerido sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar, la empresa haría bien en relajar sus estándares de crédito.

3.- *El período de crédito.* Es otro medio mediante el cual la empresa puede influir en la demanda del producto, confiando en incrementarla extendiendo el periodo del crédito, al igual que en el anterior, el compromiso es entre la rentabilidad de las ventas adicionales y el rendimiento requerido sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar.

4.- *Descuento por pronto pago otorgado.* El cambiar el descuento representa un intento de acelerar el pago de las cuentas por cobrar, es probable que el descuento también tenga un efecto sobre la demanda y las pérdidas en cuentas malas, es necesario determinar si el aceleramiento en la cobranza compensaría con creces el costo de un aumento en el descuento, si es así, se debe cambiar la política actual de descuentos.

5.- *Concesiones de pago estacionales.* Durante periodos de pocas ventas, en algunas ocasiones las empresas venderán a sus clientes sin exigir el pago en algún tiempo. Estas concesiones de pago estacionales pueden adaptarse al flujo de efectivo del cliente, estimulando la demanda por parte de aquellos que no pueden pagar hasta más adelante, en la estación. Es necesario comparar la rentabilidad de las ventas adicionales con el rendimiento requerido sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar, para determinar si esas concesiones representan condiciones apropiadas con las cuales se estimule la demanda.

4.2.- Política de cobranza

Son las establecidas por la empresa para poder obtener el pago de las cuentas vencidas. El procedimiento de cobranza puede ser muy costoso debido a los gastos en los que se incurre y por la pérdida del crédito mercantil, pero se requiere por lo menos cierta firmeza para evitar una prolongación indebida del periodo de cobranza y para reducir las pérdidas directas.

Agilización de Cobros. Las empresas quieren acelerar el cobro de las cuentas por cobrar, para poder utilizar el dinero más pronto, y a su vez solventar las cuentas por pagar, tan tarde como sea posible, de manera que el crédito de la empresa siga vigente entre los proveedores para que pueda hacer el mayor uso del dinero que ya tiene. La agilización de los cobros significa reducir la demora entre el momento en que los clientes pagan sus

cuentas y el momento en que se cobran los cheques y se convierten en fondos utilizables por la empresa. Mientras que el objetivo fundamental de los cobros es la máxima agilización, el objetivo en los pagos es demorarlos tanto como sea posible, sin perder la imagen o la responsabilidad del pago.

Existen varios métodos para acelerar el proceso de cobranza, las empresas pueden seguir uno de ellos o todos:

- Apresurar la preparación y envío por correo de la factura
- Reducir el tiempo durante el cual los pagos recibidos por la empresa se mantienen como fondos no cobrados.
- Acelerar el movimiento de los fondos hacia los bancos pagadores.

Jugar con la flotación. Rara vez la cantidad de efectivo mostrada en los libros de una empresa, representa la cantidad de efectivo disponible que la empresa tiene en el banco, por lo general son mayores los fondos disponibles en el banco, esta diferencia es denominada flotación neta.

La flotación neta es el resultado de los retrasos entre el tiempo en que los cheques son extendidos y su eventual liquidación por parte del banco. es muy posible que una empresa tenga un saldo de efectivo negativo en sus libros y un saldo bancario positivo, porque los cheques que la empresa extiende, aún pueden estar pendientes. Si el tamaño de la flotación neta puede ser estimada con precisión, los saldos bancarios pueden ser reducidos y los fondos invertidos para obtener un rendimiento positivo.

Control de los desembolsos. Una empresa con varios bancos debe estar en posibilidad de desplazar fondos rápidamente hacia los bancos con los cuales se han hecho los pagos, para evitar que se acumulen en forma temporal saldos excesivos en un banco en particular. Esto requiere de información diaria sobre los saldos cobrados, para lo cual muchas empresas han desarrollado sistemas complejos de computación, otra opción es alquilar servicios de computación externos.

Un procedimiento para controlar en forma estrecha los pagos es centralizar las cuentas por pagar en una sola cuenta, de esta forma los pagos se pueden realizar en el momento en que se desee y aprovechar descuentos por pronto pago.

Cuando se hace una venta a crédito, los inventarios se ven reducidos por el costo de los bienes vendidos, las cuentas por cobrar se ven incrementadas por el precio de venta y la diferencia constituye una utilidad. El *nivel óptimo de las cuentas por cobrar*, dependen de las condiciones operativas de las empresas, las cuales son diferentes para cada organización.

Para *determinar la política de cobranza*, y con ello coleccionar las cuentas por cobrar, las empresas deben obtener un equilibrio entre los costos y los beneficios de diferentes políticas de cobranza. Los cambios en estas políticas influyen en las ventas, el periodo de cobro y el porcentaje de pérdidas de cuentas malas.

Las decisiones con respecto al nivel de la gestión de cobro dependen del costo de los cobros y de los beneficios que se presenten por razón de períodos menores de cobro y menos cuentas malas

V. ADMINISTRACION DEL INVENTARIO

V.- ADMINISTRACIÓN DEL INVENTARIO

Los *aspectos básicos* de la administración del inventario, son las unidades a producirse u ordenarse, el momento en que se deberán ordenar o producirse, la clasificación del inventario para determinar su especial cuidado y así como también deberán protegerse las empresas de los cambios en los costos de los artículos del inventario. Para esto siempre el primer paso que realizan las empresas en relación a este punto, es identificar todos los costos implícitos en la compra de la materia prima y el mantenimiento del inventario.

5.1.- Características de los inventarios

De acuerdo al análisis en las industrias maquiladoras, se observó que éstas cuentan con tres tipos de inventarios, los cuales los clasifican en materias primas, productos en proceso y productos terminados. Su nivel de *materia prima* se ve afectado por la producción anticipada, así como por la estacionalidad de la producción, por su *confiabilidad* en sus proveedores y por la eficiencia que tienen con la programación de compras que llevan a cabo, así como las operaciones en su producción. El inventario que tienen

en *proceso* se afecta por el periodo de producción, la rotación del inventario puede afectarse, si se disminuye el periodo de producción, para lo cual las empresas lo logran al perfeccionar las técnicas de ingeniería y acelerando el proceso de manufactura. El nivel de sus *productos terminados* que es otra fuente de inventario que se relaciona con la coordinación de la producción y de las ventas

5.2.- Técnicas de la Administración del Inventario

Una de las principales tareas del administrador financiero es la de controlar la inversión en inventarios, los modelos de inventarios son una herramienta para ésta tarea; de las cuales las empresas se valen para poder tener un control y reducir los requerimientos de inventarios. Cualquier procedimiento que pueda reducir la inversión requerida para generar un volumen determinado de ventas puede tener un efecto benéfico sobre la tasa de rendimiento de la empresa, y por lo tanto sobre el valor de mercado de la compañía.

Las principales *determinantes de la inversión en inventarios* son: el nivel de ventas de las empresa; el periodo y la naturaleza técnica del proceso de producción; y la durabilidad contra la calidad, perecederán del producto final.

Los administradores financieros deben estar preparados para usar las contribuciones de los especialistas que han desarrollado procedimientos efectivos para reducir la inversión en inventarios.

Acerca del *análisis del inventario* que las empresas realizan, estas disponen de un inventario básico para equilibrar las entradas y salidas de los artículos, ya que el volumen de su inventario depende de los flujos. Estas disponen de inventarios de seguridad, para lo cual representan una cantidad extra para poder evitar los costos que podrían producirse al no contar con suficiente inventario para satisfacer las necesidades actuales. Así mismo requieren de inventarios adicionales para cubrir necesidades futuras

5.3.- Estrategias a la Administración de Inventarios

Las *estrategias* que siguen algunas empresas para controlar la cantidad de materia prima, productos en proceso y productos terminados, que representan la *clasificación del inventario* de las organizaciones, son las siguientes:

1.- Hacer una revisión periódica de líneas y surtidos que deben de realizar.

2.- Si se pretende proteger con activos duros se debe estar consciente de calcular lo siguiente:

- a.- En inventarios el costo de mantener
- b.- En activos fijos la tecnología, costos financieros y su vida útil.

3.- Hacer compras atractivas para especular siempre y cuando:

- a.- No tenga problemas de flujo de efectivo
- b.- El incremento o inflación sea mayor que el costo de mantener y que la inflación del país.
- c.- Tenga certeza de realizarlo.

4.- Monitorear constantemente los resultados por divisiones, líneas de productos y zona geográfica.

5.- Analizar y comunicarse constantemente con la competencia y analizar la diversificación de líneas y proveedores.

6.- Revisar constantemente la cantidad y diversidad de materia prima en el almacén.

7.- No autorizar ninguna adquisición de materia prima, hasta analizar su impacto en el flujo de fondos.

8.- Monitorear, el tiempo que la materia prima dura del almacén a la producción; el tiempo que dura de un proceso a otro; el tiempo total del proceso; y el tiempo que se tarda en salir a la venta el producto terminado.

9.- Reducir las diferencias burocráticas que retrasan el convertir la materia prima, proceso y terminado, en efectivo.

Las empresas aplican *sistemas de control del inventario*, para establecer el nivel adecuado del inventario, como son el *método de línea roja* el cual consiste en dibujar una línea roja alrededor de la parte interior de una gaveta, donde se almacena el inventario para indicar el nivel del punto de reorden. *Método de dos gavetas*, en este se coloca una orden cuando una de dos gavetas donde se encuentra el inventario esta vacía, y las empresas grandes emplean *sistemas computarizados de control de inventarios*.

VI. PRINCIPALES FORMAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

VI.- PRINCIPALES FORMAS Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

El crédito a corto plazo es una deuda cuyo reembolso ha sido programado en un año por las organizaciones. Las principales fuentes de financiamiento a corto plazo son, el crédito comercial entre las empresa, así como los préstamos de los créditos comerciales.

6.1.- Crédito Comercial

Las empresa compran sus abastecimientos y materiales mediante *crédito de otras empresas* y registran su deuda por cuentas por pagar que representan los créditos a corto plazo.

Los *términos del crédito* describen la obligación de pago por parte del comprador, los *factores* principales que influyen en su amplitud son la naturaleza económica del producto, las *circunstancias* del vendedor, las *circunstancias* del comprador y los descuentos en efectivo.

El *crédito neto* es una fuente de crédito para financiar las compras, y es una aplicación de fondos en la medida en que la empresa financie las ventas a crédito de los clientes. Se requiere que las compañías elaboren un cuidadoso análisis financiero para conducir a la substitución de formas alternativas de financiamiento, ya que el crédito comercial cuesta más o menos que otras formas de financiamiento. Extender el crédito, implica un costo para la empresa vendedora, y ésta puede estar elevando sus propios precios para compensar el aparentemente crédito gratuito que extiende.

6.2.- Financiamiento a Corto Plazo Provenientes de los Bancos Comerciales

Los *préstamos de los bancos comerciales* representan los documentos por pagar. Los bancos ocupan una posición clave en los mercados de dinero que prestan a corto y a mediano plazo. Las principales *características* de los patrones de préstamos de los bancos comerciales son la *forma de los préstamos*, una vez que se firma un pagaré convencional, se obtiene el préstamo, el reembolso se hace a través de una suma acumulada al vencimiento o en amortizaciones o bonos que se distribuyen en el periodo del crédito. La *magnitud de los clientes*, los bancos realizan préstamos a empresas de cualquier magnitud. *Vencimiento* los bancos se centran en préstamos a corto plazo.

Los bancos tienen relaciones directas con las organizaciones, para lo cual discuten los problemas de negocios del prestatario. Los bancos

proporcionan a menudo servicios informales de consultoría administrativa, las *diferencias de los bancos*, es que estos tienen *distintas políticas básicas* en relación con el riesgo; algunos funcionarios de préstamos bancarios son activos al proporcionar consejos y estimular el desarrollo de los préstamos a las empresas que se encuentran en sus años formativos primarios; el *grado de lealtad del banco*, algunos bancos respaldan a la empresa y trabajan en forma diligente para ayudarla a que logre una situación más favorable. El *grado de estabilidad de los depósitos*, los bancos comerciales ofrecen una amplia variedad de servicios financieros y comerciales.

6.3.- Uso de las Garantías Colaterales en el Financiamiento a Corto Plazo

Los costos que los registros contables muestran de los préstamos garantizados, casi siempre son altos, y con frecuencia el potencial de crédito de un prestatario no es lo suficientemente fuerte para justificar el préstamo. Las empresas que puedan solicitar fondos en préstamos sobre una base no garantizada optará por usar una garantía colateral, si esto atrae a los prestamistas a cotizar una tasa de interés baja. Los *tipos de garantías colaterales* son acciones o bonos negociables, terrenos o edificios, equipo, inventario y cuantas por cobrar. Los valores negociables constituyen una excelente garantía colateral, pero son pocas las empresas que mantienen carteras de acciones y bonos. Los bienes raíces y el equipo son buenas formas de garantía colateral, que se usan por lo general para préstamos a largo plazo.

6.4.- Financiamiento Mediante Cuentas por Cobrar

El financiamiento mediante cuentas por cobrar comprende la cesión de las cuentas por cobrar o su venta. La *cesión de las cuentas por cobrar* se caracteriza por el hecho de que el prestamista no sólo tiene un gravamen sobre las cuentas por cobrar, además tiene recurso hacia el prestatario. El riesgo de incumplimiento sobre las cuentas por cobrar cedidas permanece con el prestatario. La institución financiera que presta fondos sobre la base de cuentas por cobrar como garantía colateral por lo regular, es un banco comercial. La empresa que hace la *factorización* asume el riesgo de incumplimiento de las cuentas incobrables.

El financiamiento mediante cuentas por cobrar se inicia a través de un contrato legalmente. El contrato expone en forma detallada el procedimiento que debe seguirse y las obligaciones legales de ambas partes. *Procedimiento para factorizar las cuentas por cobrar*; se celebra mediante un contrato entre el vendedor y el factor a fin de especificar las obligaciones legales y los convenios en cuanto a procedimientos; se formula un convenio estándar de aprobación de crédito y se envía inmediatamente a la compañía que hace el factoraje, para que haga la verificación del crédito; si la venta se aprueba, se hace el embarque y se pone un sello para notificar al comprador que haga el pago directamente a la compañía que hace el factoraje. El comisionista

efectúa tres funciones al llevar a cabo el procedimiento: 1)- verificación del crédito, 2)- otorgamiento de fondos en préstamos y 3)- captación del riesgo.

Para la *evaluación del financiamiento*, se tiene la *ventaja* de que existe flexibilidad de ésta fuente de financiamiento, las cuentas por cobrar o las facturas proporcionan una garantía para un préstamo. El factoraje proporciona los servicios de un departamento de crédito. Las *desventajas* que presenta este financiamiento son que cuando las facturas son numerosas y su monto es relativamente pequeño, puede ser inconveniente y costoso; y que la empresa utiliza un activo altamente líquido como garantía colateral.

6.5.- Financiamiento Mediante Inventarios

Un fuerte volúmen de créditos se encuentra garantizado mediante los inventarios de la empresa. Los recibos de fideicomisos, el financiamiento mediante almacenamiento de depósito o los certificados colaterales pueden usarse para garantizar los préstamos.

El *gravamen sobre el inventario general* otorga al prestamista un embargo preventivo sobre todos los inventarios del prestatario. El prestatario tiene la libertad de vender los inventarios, en consecuencia el valor de la garantía colateral puede reducirse. En relación a las desventajas

que presenta el gravamen por inventario general, se usa otro tipo de garantía colateral, que es el *recibo de fideicomiso* que es un instrumento que testifica que el prestatario mantendrá los bienes en fideicomiso para el prestamista. Al recibir los fondos del prestamista, el prestatario emite un recibo de fideicomiso por los bienes. Este recibo prevé que los bienes se mantendrán en fideicomiso para el prestamista o se almacenarán en los locales del prestatario a favor del prestamista, y que los fondos provenientes de la venta de dichos bienes se transmitirán al prestamista al final de cada día.

El *financiamiento mediante almacenamiento de depósito* representa un método económico de financiamiento mediante inventarios, en el cual el almacén se establece en los locales del prestatario. A fin de proporcionar una supervisión de los inventarios.

Un *certificado colateral* garantiza la existencia del inventario cedido como colateral de un préstamo. Es un documento que emite periódicamente un tercero y que se envía al prestamista, este certifica que el inventario existe y que estará disponible en caso necesario.

Este tipo de financiamiento es flexible ya que como no hay necesidad de almacenamiento físico de los inventarios o adquirir su posesión, puede usarse aún para cubrir los inventarios de producción en proceso, facilitando así que haya libertad en el movimiento de los bienes, y este certificado puede proporcionar un plan de financiamiento mediante cuentas por cobrar. El emisor del certificado por lo general, proporciona

múltiples servicios encaminados a simplificar la administración de los préstamos, tanto para el prestatario como para el prestamista.

VII. IMPACTO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN EL FLUJO DE EFECTIVO

VII.- IMPACTO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN EL FLUJO DE EFECTIVO

El capital de trabajo refleja la disposición a corto plazo del capital de la organización, conforme aumentan las actividades del negocio, son mayores las necesidades del capital de trabajo de la empresa. Esto se debe a mayores requisitos de financiamiento para cuentas por cobrar, niveles superiores de inventario necesario para sustentar las operaciones y más grandes saldos de dinero que se requieren para hacer cargo del acelerado ritmo de actividad. La preocupación de la gerencia financiera es el rápido incremento en la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, lo que representa el capital de trabajo neto.

Cuando se acelera el ritmo de la actividad comercial y la productividad las necesidades de capital de trabajo neto también son mayores y deben identificarse de antemano las fuentes de fondos para suministrar el dinero adicional que sea menester para cumplir con las obligaciones de la empresa.

Por lo tanto una *buena administración financiera* implica que todos los fondos disponibles a la organización se hallan productivamente

distribuidos. La acumulación de saldos en caja en exceso a los requeridos normalmente para las necesidades a corto plazo de la expansión de capital de trabajo, priva a la empresa de ingresos que de otro modo podría ganar. La gerencia financiera debe pugnar por prever los requisitos mínimos de efectivo y trazar planes para empréstitos o inversiones, a fin de que los saldos de caja que se mantengan no se encuentren ni abajo ni arriba de las necesidades de la compañía en un momento dado.

El *objetivo del presupuesto de caja* es identificar los saldos de efectivo que probablemente existan en periodos futuros, este identifica el flujo de fondos a través de la organización, indicando las fuentes probables y aplicaciones que se espera dar a los fondos antes de que éstas tengan lugar.

El presupuesto de caja se torna en un instrumento vital que permite a la gerencia financiera planear, en vez de concretarse a reaccionar ante situaciones emergentes y, por ende, en un instrumento clave de administración. Las ganancias son generadas mediante las inversiones en instrumentos financieros, activos fijos y personal bien motivado. Entre mayores sean los saldos de caja, mayor será la oportunidad de buscar tales inversiones.

7.1.- Estado de Flujo de Efectivo

En las circunstancias del entorno económico actual, caracterizado por una inestabilidad económica generalizada, la agudización del fenómeno inflacionario y la liquidez, los usuarios de los estados financieros demandan información más amplia sobre la generación y aplicación de recursos, para poder evaluar con mayor objetividad la liquidez o solvencia de las entidades. Por estas razones, se considera que el estado de cambios en la situación financiera debe reemplazarse por el estado de cambios en la situación financiera con base en el flujo de efectivo, para satisfacer adecuadamente las necesidades de los usuarios de la información.

Los *financiamientos y otras fuentes de efectivo*, que producen un flujo de efectivo son los créditos de proveedores de bienes y servicios, esto se debe a la venta que nos realizan; créditos bancarios, préstamos de accionistas o empresas afiliadas, aportaciones de capital y desinversiones.

Las *inversiones y otras aplicaciones de efectivo*, que ocasionan un desembolso de efectivo son las inversiones circulantes, inversiones en planta y equipo, pago de pasivos a corto y largo plazo, pago de dividendos y pagos por reembolso de capital.

El *desarrollo del flujo de efectivo* se presentan en el estado de resultados y el balance general comparativo. En este caso se obtuvieron los

datos de una proveedora de artículos de oficina de la ciudad de Reynosa, Tamaulipas.

Descripción	Cantidad	Valor Unitario	Valor Total
Artículo de oficina	10	100	1000
Artículo de oficina	20	50	1000
Artículo de oficina	30	30	900
Artículo de oficina	40	20	800
Artículo de oficina	50	15	750
Artículo de oficina	60	10	600
Artículo de oficina	70	5	350
Artículo de oficina	80	5	400
Artículo de oficina	90	5	450
Artículo de oficina	100	5	500
Artículo de oficina	110	5	550
Artículo de oficina	120	5	600
Artículo de oficina	130	5	650
Artículo de oficina	140	5	700
Artículo de oficina	150	5	750
Artículo de oficina	160	5	800
Artículo de oficina	170	5	850
Artículo de oficina	180	5	900
Artículo de oficina	190	5	950
Artículo de oficina	200	5	1000

ESTADOS DE RESULTADOS

Para el mes de Marzo de 1996

Ventas netas		\$ 132
Costo de lo vendido:		
Inventario inicial	\$ 60	
Compras	59	
Total	119	
Inventario final	72	
Costo de lo vendido		47
Utilidad Bruta		\$ 85
Arrendamiento		64
Gastos de operación:		
Estimación cuentas incobrables	\$ 4	
Depreciación	12	
Sueldos y salarios	25	
Otros gastos de operación	34	75
Utilidades antes de partidas extraordinarias		\$ 10
Partidas extraordinarias:		
Ganancias sobre venta de activos fijos		1
Utilidad neta		11

BALANCE GENERAL
Al 28 de Febrero y 31 de Marzo de 1996

ACTIVO	Febrero	Marzo
Efectivo	\$ 52	\$ 35
Cuentas por cobrar	150	158
Estimación cuentas incobrables	16	20
Inventarios	60	72
Fondos para reemplazo de equipo		5
Activo fijo	200	210
Depreciación acumulada	90	98
Total	356	362

PASIVO Y CAPITAL		
Cuentas por pagar	53	50
Sueldos y salarios por pagar	2	3
Capital social	250	250
Utilidades retenidas	51	59
Total	356	362

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
PARA 1996**

Saldo inicial de efectivo		\$ 52
Fuentes de efectivo:		
Operaciones:		
Utilidad neta		\$ 11
Ajustes para convertir la utilidad de la base de lo devendo a generación (deducción) de efectivo:		
Estimación de cuentas incobrable	\$ 4	
Provisión para depreciación	12	
Incremento en sueldos y salarios por pagar	1	
Incremento en cuentas por cobrar	8	
Disminución en cuentas por pagar	3	
Incremento en inventarios	12	
Ganancias en venta de A. F.	1	
Ajustes netos		\$ 7
Efectivo generado por operaciones		4
Otras fuentes de efectivo:		
Venta de activos fijos		2
Total de efectivo provisto durante el periodo		6
Total		\$ 58

Aplicaciones de efectivo:

Establecimiento del fondo de reemplazo de equipo		\$ 5	
Pago de activos fijos comparados		15	
Pago de dividendos		3	
Total de efectivo aplicado durante el periodo			\$ 23
Saldo final efectivo	52		
	- 35		
	17		35

CONCLUSIONES

En relación a la presente investigación que se aplicó a empresas comerciales e industriales, podemos concluir que las organizaciones mantienen el capital de trabajo para equilibrar las entradas y salidas de efectivo; el nivel de capital de trabajo que mantienen dependen de las normas de flujo de caja de la empresa. Con ello las firmas utilizan éste nivel como indicador de riesgo de insolvencia.

Así también las empresas utilizan enfoques alternativos para financiar los fondos a corto plazo con fondos a largo plazo. Por otra parte la caja y los valores negociables conforman los activos líquidos de la empresa, proporcionando la liquidez necesaria para satisfacer sus obligaciones financieras a medida que vencen.

Por lo tanto la administración financiera da énfasis a las decisiones de inversión para determinar la cantidad de activos, decisiones de financiamiento para la composición del pasivo y por último decisiones de administración de activos dando énfasis al capital de trabajo, ya que requiere de mayores activos circulantes que de activos fijos.

RECOMENDACIONES

Partiendo de las conclusiones anteriores, es importante como se ha visto, que las empresas manejen las razones financieras para evaluar los aspectos del funcionamiento de la empresa. En relación a la administración del capital de trabajo las organizaciones deben evaluar la liquidez total o capacidad de la empresa para pagar sus facturas a medida que vencen, que pueden determinarse por su capital neto de trabajo. Es conveniente tener ciertas precauciones con la utilización de razones, pues no existe un valor absolutamente cierto para ninguna razón.

El analista financiero debe examinar cuidadosamente cualquier diferencia entre empresas diferentes al tratar de determinar cuál, entre un grupo, es la más sólida en términos financieros.

Las organizaciones deben tener conocimiento de todas las fuentes que pueden utilizar para una administración exitosa de las finanzas de la empresa, puesto que ésta no pueden operar sin fondos a corto plazo.

BIBLIOGRAFÍA

- Baena Paz, Guillermina. "Instrumentos de investigación. Manual para Elaborar Trabajos de Investigación y Tesis Profesionales". Ed. Editores Mexicanos Unidos, México, 1983.
- Calvo, Langarica, César. "Información Financiera". PAC, México, 1992.
- Gitman Lawrence, J. "Fundamentos de Administración Financiera". Trad. Carlos Restrepos, Ed. Harla, México, D.F. , 1980.
- Johnson, Robert W. y Melicher, Ronald W. "Administración Financiera". Ed. CECSA, México, D.F. , 1991.
- Van Horne, James y Wachowicz, Jhon M. "Fundamentos de Administración Financiera". Ed. Prentice Hall, México, D.F. , 1994.
- Spiro Herbert, T. "Finanzas para el Gerente no Financiero". Ed. Diana, S.A., México, 1983.
- Weston Fred, J. y Brigham. "Finanzas en Administración". Ed. Mc. Graw Hill. México, 1989.
- Weston Fred, J. y Thomas Copeland. "Finanzas en Administración". Ed. Mc. Graw Hill, Vol. I, México, 1988.
- Zorrilla Arena, Santiago y M. Torres Xammar. "Guía para elaborar Tesis". Ed. Interamericana, 1987.

RESUMEN AUTOBIOGRÁFICO

Mirla Yolanda Orozco Ariguзнaga

Candidato para el Grado de

**Maestría en Administración de Empresas con Especialidad en
Finanzas**

**Tesis: LA TOMA DE DECISIONES RESPECTO A LA
ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO**

Campo de Estudio: Finanzas

Biografía:

Datos Personales: Nacida en Poza Rica, Veracruz, el 22 de Enero de 1972, hija de David Orozco Rincón y Yolanda Ariguзнaga Patiño.

Educación:

Egresada de la Universidad Autónoma de Tamaulipas, grado obtenido licenciado en Economía Agroindustrial en 1995.

Experiencia Profesional:

Maestra de Tiempo Completo de la Universidad del Atlántico desde 1995 y de la Universidad Autónoma de Tamaulipas a partir de enero de 1997.

GLOSARIO

Costos de ordenamiento: son los costos de colocar y recibir una orden, estos costos son fijos independientemente del tamaño promedio del inventario.

Crédito comercial: deuda interempresarial que surge de las ventas a crédito y que se registran como una cuenta por cobrar por el vendedor y como una cuenta por pagar por el comprador.

Cuenta por cobrar: es un saldo adeudado por un cliente.

Días de venta pendientes de cobro: plazo promedio de tiempo que se requiere para cobrar las ventas a crédito.

Flotación de desembolsos: el valor de los cheques que hemos emitido, pero que aún están siendo procesados y que por lo tanto no han sido deducidos por el banco del saldo de nuestra cuenta.

Flujos de caja: es el pago o recibo efectivo de fondos en la empresa.

Flujos de efectivo sincronizados: situación en la cual los flujos de entrada coinciden con los flujos de salida.

Inventarios de seguridad: inventario adicional que se mantiene para protegerse contra los cambios en las tasas de ventas o en las demoras de producción/embarque.

Mercado de capitales: es una estructura creada por un sin número de instituciones y organizaciones, por medio del cual hacen transacciones los oferentes y demandantes de fondos a largo plazo. Los participantes son el comercio y el gobierno, así como la bolsa de valores.

Mercado de dinero: es un mercado intangible creado por los proveedores y los solicitantes de fondos a corto plazo. Es una red de comunicaciones por medio de la cual se hacen transacciones de valores negociables, los instrumentos principales son, los certificados y bonos de tesorería, emisiones de agencia federal, documentos negociables, certificados de depósitos negociables.

Mercancía en tránsito: bienes que han sido ordenados, pero aún no se han recibido.

Política de cobranza: son los objetivos que se fija la empresa para coleccionar las cuentas por cobrar.

Política de crédito: conjunto de decisiones que incluyen el periodo de crédito de una empresa, las normas de crédito, los procedimientos de cobranza y los descuentos ofrecidos.

Saldo compensador: saldo en cuentas de cheques que una empresa debe mantener con un banco para compensarle por los servicios prestados o por la concesión de un crédito.

Saldo para transacciones: saldo de efectivo asociado con los pagos y las cobranzas, saldo necesario para cubrir las operaciones cotidianas.

Tasa preferencial: tasa de interés que cargan los bancos comerciales a las corporaciones más grandes y más fuertes.

