

**Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos
Facultad Ingeniería Industrial y Economía**

**Título: Procedimiento para el análisis del capital de trabajo.
Aplicación en un Caso hotelero.**

Autores:

**MSc. Daisy Espinosa Chongo
daisy.espinosa@umcc.cu
Facultad Industrial – Economía. Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”**

**Dr.C. Nury Hernández de Alba Álvarez
nury.hernandez@umcc.cu
Facultad Industrial – Economía. Universidad de Matanzas “Camilo Cienfuegos”**

Introducción

Desde comienzos de los años cincuenta en el segundo milenio, el sector del turismo se ha erigido a nivel mundial como uno de los sectores de mayor crecimiento, en un ambiente donde reina la globalización, el constante cambio del entorno y los mercados, la búsqueda de soluciones para el logro de la competitividad y el desarrollo de ventajas competitivas sostenibles, la aplicación de la calidad como estrategia para la sobrevivencia y la diferenciación y la creación y/o consolidación de integraciones regionales.

Cuba no está exenta de esto, por lo cual se genera la necesidad de desarrollar investigaciones que contribuyan al perfeccionamiento continuo del turismo y en especial, aplicables al sector hotelero con modalidad todo incluido.

A raíz de lo anterior, cobra especial importancia la información como recurso medular y especial no agotable en el tiempo sino enriquecido, indispensable en el proceso de toma de decisiones que favorezcan el liderazgo, la competitividad y la mejora continua.

En este sentido, al percibirse la no existencia de un procedimiento de análisis capaz de contribuir a la generación de información relevante sobre el capital de trabajo que permita una adecuada toma de decisiones en el logro de mayores niveles de eficiencia y eficacia en las organizaciones y en particular en la actividad hotelera, es que se desarrolla este trabajo.

El *objetivo general* de la presente investigación es: proponer un procedimiento para el análisis del capital de trabajo que contribuya al proceso de toma de decisiones.

Los objetivos específicos son:

- Identificar y relacionar las variables fundamentales que inciden a nivel profesional en el análisis del capital de trabajo.
- Valorar los antecedentes en el análisis del capital de trabajo.
- Aplicar el procedimiento para el análisis del capital de trabajo en el caso hotelero.

Desarrollo

Marco teórico y conceptual del análisis del Capital de Trabajo.

Para abordar adecuadamente los elementos relacionados con el análisis del capital de trabajo, es necesario presentar la definición de éste, como terminología a seguir, puesto que innumerables son los investigadores que se han dedicado al estudio de la gestión financiera operativa refiriéndose particularmente al análisis del capital de trabajo, el cual también ha sido denominado por algunos autores como: fondo de maniobra, capital circulante, capital de trabajo neto, recurso o fondo neto de rotación y tesorería neta. Así mismo, diferentes son los criterios de los especialistas sobre la definición del término, observándose una homogeneidad. Entre estos autores se destacan: L. Gitman (1986); J. Tracy (1993); F. Weston y E. Brigham (1994); Maighs (1995); L. Bernstein (1997); Van Horne y Wachowicz (1997); R. Brealey (1998); O. Amat (1998); G. Guajardo (1999); R. Kennedy (1999); E. Santandreu (2000); Mateu (2000); A. Demestre (2002); C. A. León (2003); W. Silva (2004); A. Blanco (2004); G. Gómez (2004); R. Arévalo (2004) y F. Munilla et al., (2005).

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

La primera definición se utiliza de forma general, para referirse al excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante. Esto significa que el capital de trabajo es el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas, o equivalentemente, que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. Entre los autores que defienden lo anterior se encuentran: L. Gitman (1986); J. Tracy (1993); F. Weston y E. Brigham (1994); Maighs (1995); L. Bernstein (1997); R. Brealey (1998); O. Amat (1998); Mateu (2000); A. Demestre et al. (2002); C. A. León (2003); W. Silva (2004); A. Blanco (2004); G. Gómez (2004); R. Arévalo (2004) y F. Munilla et al. (2005).

Algunas de las interpretaciones que se asocian a esta definición señalan: la medida en que la empresa resuelve sus problemas de liquidez y los recursos con los cuales ésta atiende sus actividades operativas y financieras, sin tener que acudir a fondos extraordinarios¹.

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

La segunda definición se utiliza para referirse al activo circulante, lo que define al capital de trabajo como la inversión que se realiza en activos a corto plazo. Entre los defensores de lo anterior se destacan: F. Weston y E. Brigham (1994); G. Guajardo (1999); C. A. León (2003) y W. Silva (2004). Esta definición tiene sentido, en tanto explica el interés del administrativo en atender la inversión circulante proporcionada -

¹ Con respecto a esta definición, el sitio monografias.com emitió una crítica argumentando que al definir Capital de Trabajo mediante activos y pasivos a corto plazo, daría la impresión de que está afectado por las transacciones diarias, mientras que es crucial reconocer que el Capital de Trabajo es el impacto financiero neto de una política a largo plazo. El Capital de Trabajo no cambia cada día, sólo depende de la estrategia de la empresa con respecto a sus decisiones a largo plazo. Todo lo anterior concuerda plenamente con lo argumentado por Van Horne y Wachowicz (1997) cuando explica que administrativamente no es relevante gestionar una diferencia entre activos y pasivos circulantes, puesto que ésta es cambiante de forma continua.

entiéndase el importe total de los recursos usados en las operaciones normales-, y sus niveles correctos (Van Horne y Wachowicz, 1997).

En el transcurso de esta investigación, se entenderá como tal y de manera general, a la inversión en los niveles de activo circulante y el financiamiento que se necesita para sostener al mismo.

Todo lo anterior conduce al estudio de tres elementos fundamentales que se interrelacionan en el análisis del capital de trabajo y que conforman su base conceptual, a saber: componentes del capital de trabajo, intercompensación riesgo-rentabilidad y políticas de inversión y financiamiento a corto plazo.

Las políticas de inversión a corto plazo están asociadas con las decisiones que se toman sobre los niveles de cada uno de los activos circulantes en relación con los niveles de operaciones. La propia conceptualización del término explica los componentes básicos del mismo: inversión y financiamiento corrientes. Así mismo, el riesgo significa peligro para frente a las obligaciones, sostener el nivel apropiado de ventas y cubrir los gastos no mantener suficiente activo circulante. Es importante destacar que para cada nivel de rendimiento, se puede mantener un nivel mínimo de activo circulante que permita desarrollar las operaciones empresariales de forma exitosa.

En la medida en que los activos circulantes experimenten variaciones, el financiamiento también lo hará, afectándose la posición de riesgo y de capital de trabajo. De ahí la importancia de determinar la forma en que la empresa financia sus activos circulantes fluctuantes.

Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo.

La identificación de los elementos fundamentales del análisis del capital de trabajo, a saber: características del sector donde se desenvuelve el objeto de estudio, políticas de inversión y financiamiento corriente, calidad de los activos y pasivos circulantes (estructura y nivel de liquidez y exigibilidad), relación entre los crecimientos del nivel de operaciones y las partidas circulantes, flujos de entradas y desembolsos de efectivo, riesgo total, tanto operativo como financiero y rentabilidad de los recursos, han permitido definir el basamento teórico del procedimiento que se propone.

De esta forma, el procedimiento que sea capaz de generar información relevante con enfoque proactivo, de proceso y mejora continua, sobre la calidad de los niveles de inversión y financiamiento corriente, en su relación estrecha con el nivel de operaciones y de éste con el entorno, y la influencia en la alternativa riesgo – rentabilidad, será un procedimiento para el análisis del capital de trabajo eficaz.

Teniendo en cuenta todos los elementos abordados en el desarrollo de la investigación, se presenta el Procedimiento para analizar el capital de trabajo, el cual integra métodos, técnicas y herramientas –financieras, estadísticas y de gestión-, que permiten medir importantes variables de forma consolidada, en cuanto a comportamiento de capital de trabajo se refiere. Este Procedimiento y su despliegue se muestran en las Figuras 1 y 2 respectivamente.

El basamento teórico del procedimiento que se propone para analizar el capital de trabajo, se fundamenta en: objetivos, bases, pasos y etapas para su aplicación. Éstos son abordados a continuación.

Objetivos:

Disponer de una herramienta que permita analizar el capital de trabajo de forma veraz con capacidad para evaluar las variables fundamentales que lo modifican.

Los objetivos específicos del procedimiento son:

1. Contribuir a que la aplicación del procedimiento sea una práctica sistemática y relevante en el proceso de toma de decisiones.
2. Elevar la preparación de los especialistas que se involucran en la aplicación del procedimiento debido a la naturaleza del mismo.
3. Lograr la retroalimentación que estimule la mejora continua, el cambio y la ventaja competitiva.

Bases:

Las bases necesarias para la aplicación del Procedimiento son contar con:

- una información veraz, precisa y completa, pero no excesiva, que cumpla con los objetivos de periodicidad, puntualidad y exactitud, la cual se encuentra contenida en los Estados Financieros²,
- las herramientas necesarias para facilitar su aplicación (softwares Microsoft Excel y Statgraphics o SPSS³),
- especialistas formados y preparados para la aplicación del procedimiento y la interpretación de los resultados obtenidos,
- una Empresa (directivos y trabajadores) abierta al cambio, la mejora continua y la competitividad, concientizando su necesidad.

Pasos:

La aplicación del Procedimiento debe corresponderse tanto a los objetivos del objeto de estudio práctico. A partir de lo anterior, será necesaria la información para la aplicación del Procedimiento propuesto, la cual puede ser obtenida de los Estados Financieros reales, los planificados o ambos⁴.

Paso 1: Análisis del nivel de Ventas u Operaciones.

Paso 2: Identificación de la Política de inversión y financiamiento corriente aplicada.

Paso 3: Análisis de la calidad de la inversión y el financiamiento corriente.

Paso 4: Evaluación parcial de la inversión y el financiamiento corriente.

Paso 5: Análisis del capital de trabajo y su cobertura.

Paso 6: Análisis integral.

Etapas para la aplicación del Procedimiento.

Para la aplicación satisfactoria del Procedimiento que se presentó, se definen las etapas que permitirán llevar la secuencia lógica del mismo, lo que se representa en la Figura 3.

Aplicación del Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo.

La valoración de los procedimientos y modelos de análisis del capital de trabajo que han antecedido, destacando sus ventajas y limitantes, y la presentación del

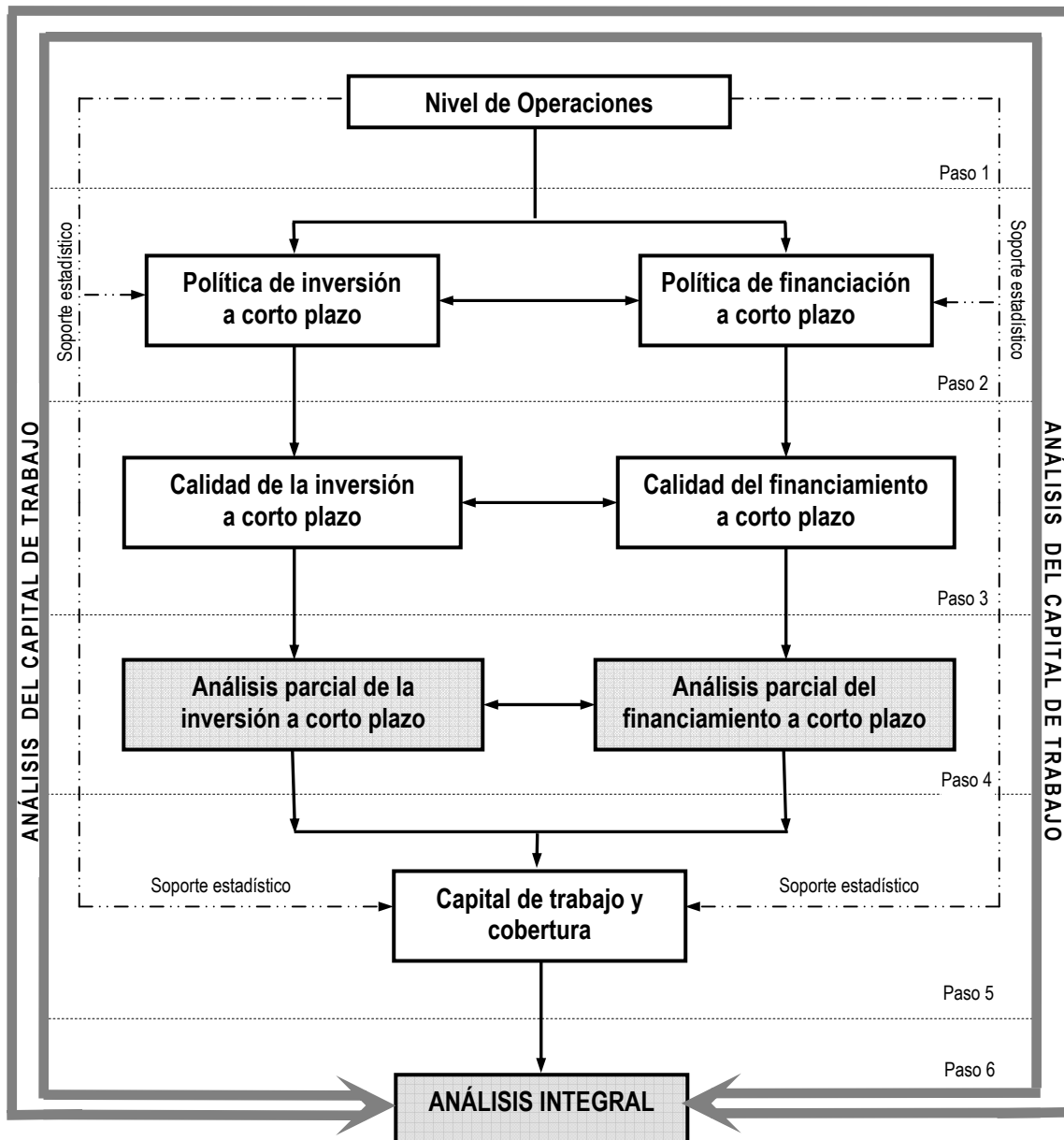
² Los Estados Financieros son útiles en el análisis financiero empresarial y los básicos son: Balance General y el Estado de Resultados. El Balance General constituye un resumen de la posición financiera de una empresa en una fecha dada que revela las estructuras: económica (activos) y financiera (pasivo y capital) y el equilibrio entre éstas. El Estado de Resultados muestra un resumen de los ingresos y los gastos de la empresa durante un período específico, que termina con utilidad o pérdida para el período (en aproximación a Van Horne y Wachowicz, 1997).

³ Del término en inglés: Statistical Package for the Social Science: Paquete estadístico para las ciencias sociales. Ampliamente difundido en el mundo occidental, que contiene una gran variedad de análisis estadístico (Sampiere et. al. (1993).

⁴ El análisis a los estados financieros reales permite evaluar la gestión económica y financiera que la empresa desarrolló en un período de tiempo pasado, mientras que el análisis realizado a los estados financieros planificados, dan la posibilidad de predecir la gestión económico – financiera que se desarrollará en un período futuro.

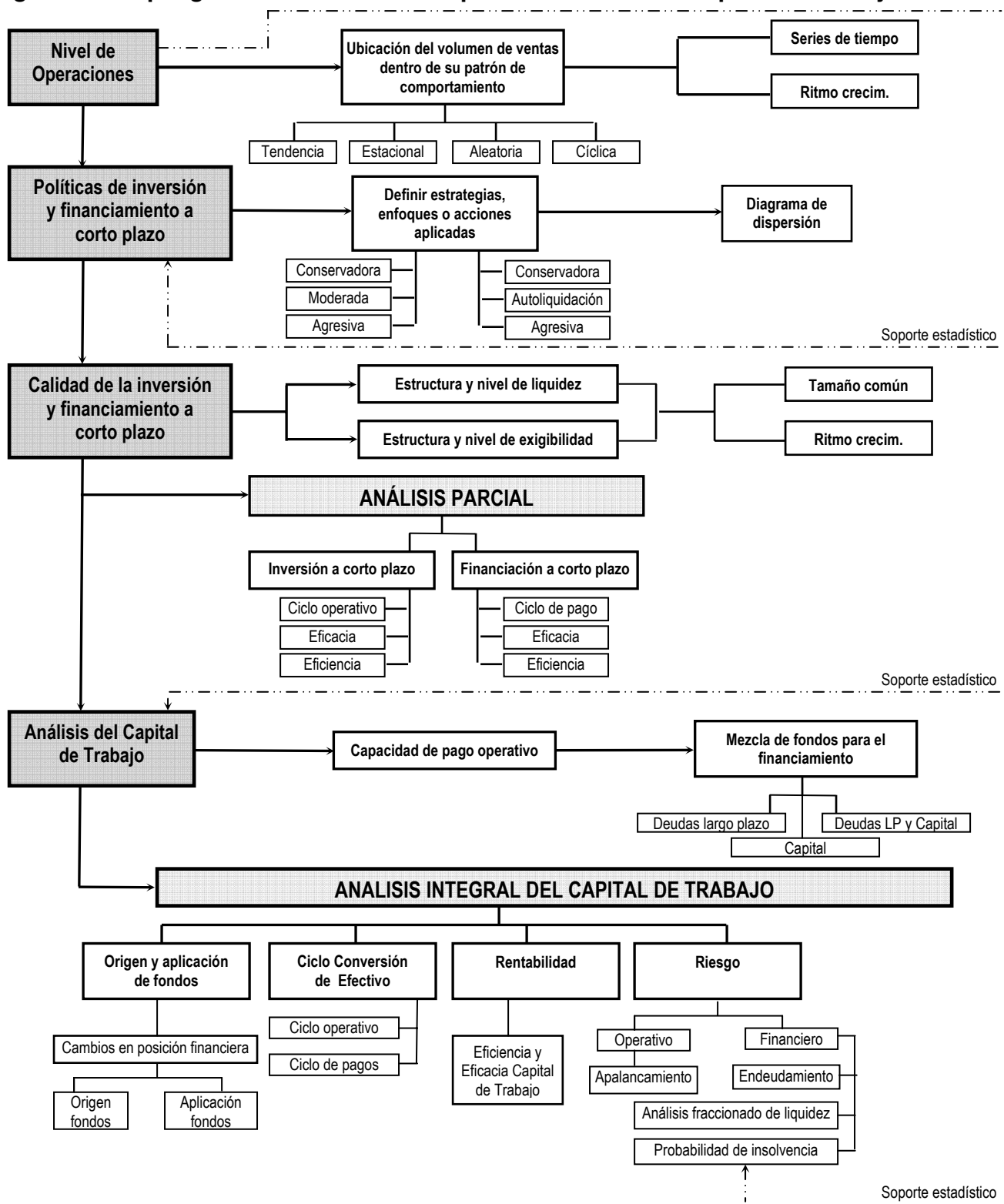
Procedimiento para el análisis del capital de trabajo, con su basamento teórico e integración de métodos y herramientas, propician su aplicación en casos de estudio.

Figura 1: Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo.



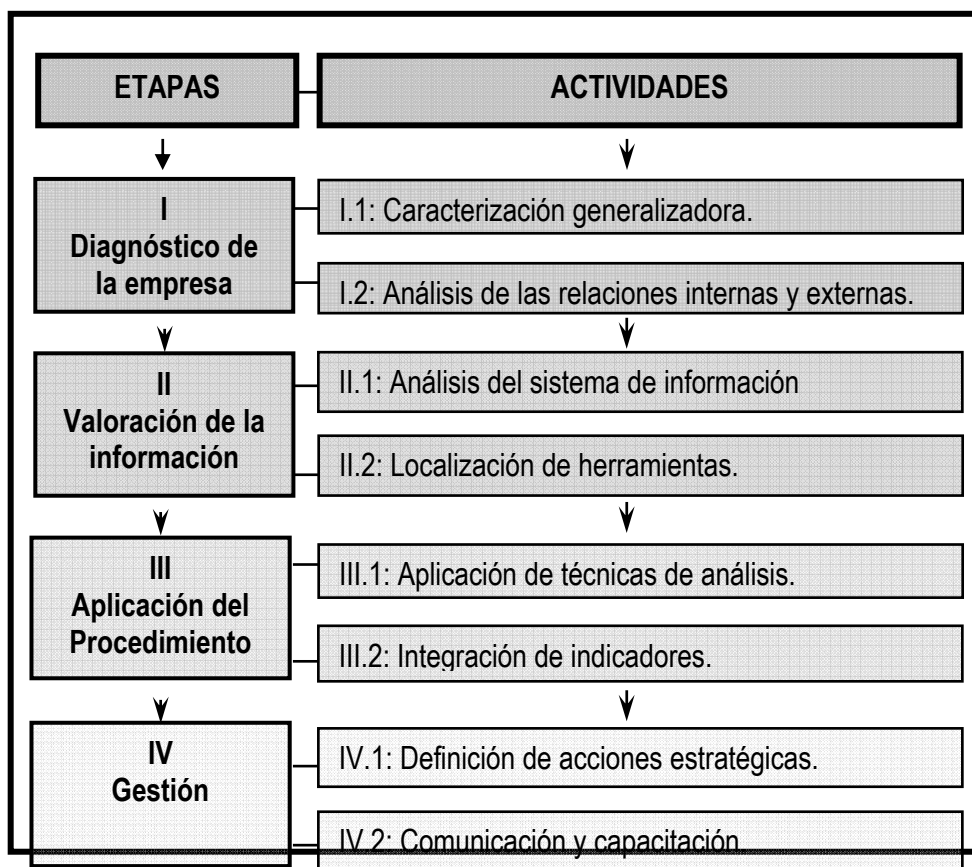
Fuente: Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis del capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al grado científico de Master en Ciencias Económicas, dirigida por la Dra. Nury Hernández. Universidad de Matanzas, 2005.

Figura 2: Despliegue del Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo.



Fuente: Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis del capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al grado científico de Master en Ciencias Económicas, dirigida por la Dra. Nury Hernández. Universidad de Matanzas, 2005.

Figura 3: Etapas para la aplicación subsecuente y lógica del Procedimiento para el análisis del Capital de Trabajo.



Fuente: Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis del capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al grado científico de Master en Ciencias Económicas, dirigida por la Dra. Nury Hernández. Universidad de Matanzas, 2005.

La aplicación del Procedimiento para el análisis del capital de trabajo que se propone, se realizó en 7 hoteles con modalidad “Todo incluido”, dos entidades extrahoteleras y una empresa manufacturera. Cada una de estas organizaciones fueron tratadas como “caso de estudio” para garantizar la confidencialidad demandada por las mismas, de la información.

Algunos de los resultados de la aplicación de la etapa III: Aplicación de técnicas de análisis e integración de indicadores, en uno de los hoteles referidos (como ejemplo), se muestra a continuación:

- Crecimiento del nivel de operaciones, el cual se corresponde con un 58%, alto dentro de la actividad operativa y estacional.
- No se tiene definida una política integral con respecto al movimiento o niveles de inversión y financiamiento corriente.

- Los diagramas de dispersión⁵ permitieron determinar intervalos de comportamiento de la variable nivel de operaciones y los niveles de activo y pasivo circulantes correspondientes a éstos, determinándose que las políticas de capital de trabajo aplicadas son conservadoras, donde los niveles fijados de activo y pasivo circulantes son en extremo altos, en correspondencia con los niveles de operación.
- Las relaciones (según análisis estadístico) entre nivel de operaciones y activos circulantes y entre éstos y los pasivos circulantes, demuestran una relación estadística significativa con el 95% de confianza y coeficientes de correlación de 0.75 y 0.72 respectivamente, ajustándose a modelos lineales que quedan expresadas por las ecuaciones de regresión:

$$Ac = 1,2653 V + 2000000$$

$$Pc = 0,6184 Ac - 128735^6$$

- Los coeficientes de determinación de 68% y 70% respectivamente, demuestran que la toma de decisiones relacionada con los niveles de activos y pasivos circulantes que deben corresponderse con los nivel de operaciones, es inestable.
- El análisis de la calidad de la inversión explica que al crecimiento logrado por el nivel de operaciones (58%), le correspondió un crecimiento muy superior de las cuentas por cobrar del 89%, lo que invita al pensamiento sobre una deficiente calidad de las mismas, no siendo así con las partidas más significativas.
- La cantidad de días que transcurrió entre la compra de inventarios y el cobro en efectivo a clientes como pago de la venta de mercancías, disminuyó en 43 días, aumentó la capacidad del hotel en cuanto a generación de ventas a partir de la utilización de sus activos y evolucionó negativamente su habilidad para generar utilidades a partir de la explotación de la inversión corriente.
- El análisis parcial define que disminuyó la cantidad de días que como promedio demora el hotel en pagar sus deudas a los proveedores en 23 días, todo lo cual coadyuva a elevar la imagen crediticia, un tanto deteriorada, Se elevó la capacidad de generación de ventas a partir de la utilización del financiamiento corriente y evolucionó la habilidad de obtención de resultados positivos a partir de la utilización del financiamiento ajeno a corto plazo.
- Se desarrolló la habilidad para resolver los problemas de liquidez sin tener que acudir a fondos extraordinarios, financiándose el 60% de los activos circulantes con fondos a corto plazo y el resto, es decir, el 40%, con fondos a largo plazo (con capital).
- La probabilidad de insolvencia es de 0.005; casi nula.
- El proceso de origen de fondos se enfatizó en los fondos autogenerados en un 46% y el cobro anticipado a los clientes en un 36% del total de los orígenes y la utilización de los fondos se realizó en un 48% del total en el aumento de las cuentas por cobrar y del efectivo en un 27% del total de aplicaciones
- Las necesidades de financiamiento aumentaron debido a un incremento considerable de los costos y gastos totales diarios del hotel, eliminando la posibilidad de ahorro en la gestión.
- Decayó la capacidad del hotel de generar beneficios a partir de la explotación de sus recursos en lo que influyó fundamentalmente el incremento del capital de trabajo, específicamente el aumento del activo circulante, sin incremento

⁵ Se siguió un procedimiento para la selección de la muestra para elaborar los diagramas de dispersión.

⁶ Donde Ac: Activo circulante, V: Ventas, Pc: Pasivo circulante.

proporcional de la utilidad: así como la habilidad de generación de utilidades netas a partir de la capacidad de realización de ventas.

- Se mantiene deteriorada la calidad de la deuda en tanto el 100% del financiamiento ajeno se vence en menos de un año.
- Se recupera la liquidez general del hotel almacenando cuentas por cobrar.

Un resumen de estas cuestiones define los puntos fuertes y débiles relacionados con el capital de trabajo y en base a la utilización del Diagrama causa – efecto del capital de trabajo (elaborado por la autora de la investigación)⁷, se definieron sus causas. La frecuencia de ocurrencia de las mismas y el análisis Pareto expresan cómo el 56% de los puntos débiles se resuelven mejorando la gestión de las cuentas por cobrar.

En la aplicación de la etapa IV: Gestión, con respecto al Análisis de sensibilidad aplicado a las Condiciones de Venta como una de las vías para gestionar las cuentas por cobrar, se analizaron las principales variables que deben considerarse y los efectos que sobre éstas proporcionan los cambios flexibles, específicamente en la aplicación de un descuento por pronto pago.

En el estudio del caso abordado, los efectos de aplicar el descuento por pronto pago son favorables:

- Disminución del crecimiento de las cuentas por cobrar en un 28%.
- Disminución del ciclo de cobros en 15 días.
- Disminución de la estimación de cuentas incobrables en 0.5%.
- Incrementos al beneficio neto por \$ 86 735.

Lo anterior reafirma lo ventajoso que sería cambiar la condición de venta vigente en aras de elevar los niveles de eficiencia y eficacia en el manejo del capital de trabajo hotelero del caso de estudio.

⁷ Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis del capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al grado científico de Master en Ciencias Económicas, dirigida por la Dra. Nury Hernández. Universidad de Matanzas, 2005.

Bibliografía

1. Amat, Oriol. Análisis de los estados financieros: fundamentos y aplicaciones. Ediciones Gestión 2000. Quinta Edición. España, 1998.
2. Amat, Oriol. Comprender la contabilidad y las finanzas. España, 2000.
3. Brealey, Richard A. y Myllers, Stewart C. Fundamentos de Financiación Empresarial. 4ta Edición. Tomo I y II. Ministerio de Educación Superior. Cuba, 1997.
4. Demestre, Angela *et al.* Técnicas para analizar estados financieros. Grupo Editorial Publicentro, 2002.
5. Demestre, Angela *et al.* Cultura financiera, una necesidad empresarial. Grupo Editorial Publicentro, 2003.
6. Freund, J. E. Estadística elemental moderna. Edición Revolucionaria. La Habana, 1987.
7. Gitman, L. Fundamentos de administración financiera. Reproducido por el MES. Cuba, 1986.
8. Henéndez Sampier, R. Metodología de la investigación. Editorial Félix Varela. Cuba, 2003.
9. Kennedy, Ralph. Estados financieros: Forma, análisis e interpretación. México, 1999.
10. Kieso Donald E. y J. Weygandt, J. Contabilidad Intermedia. México, 1994.
11. Lara, M. L. Propuesta de procedimiento para el análisis del capital de trabajo en las instalaciones hoteleras. Trabajo presentado en el Simposio Internacional CONTHABANA 2005.
12. Munilla, F *et al.* Dinámica del Origen y la Aplicación de los Fondos en la liquidez. Trabajo presentado en el Simposio Internacional CONTHABANA 2005.
13. Nogueira, D. *et al.* Fundamentos para el Control de la Gestión Empresarial. Editorial Pueblo y Educación. Cuba, 2004.
14. Pupo, Juana *et al.* Análisis de Regresión y series cronológicas. 1983.
15. Santandreu, E. Gestión de la financiación empresarial. EADA Gestión. España, 2000.
16. Suárez, Andrés. 1976. Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa. Madrid.
17. Weston, J. Fred. Fundamentos de Administración Financiera. Tomo I. Reproducido por el MES, 1994.