



UNIVERSIDAD DE MATANZAS
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
CARRERA: LICENCIATURA EN ECONOMIA

TRABAJO DE DIPLOMA PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE
LICENCIADO(A) EN ECONOMÍA

Título: Aplicación de un procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad en la Empresa de Cítricos Victoria de Girón.

Autor: Melisa de la Caridad Marrero Rodríguez

Tutor: MS.c .Gissell González González.

Matanzas

2022

Declaración de autoridad

Yo, Melisa de la Caridad Marrero Rodríguez declaro ser la única autora del presente trabajo de diploma, el cual autorizo a hacer uso del mismo a la Universidad de Matanzas y al centro objeto de estudio en caso de ser necesario y estimarlo conveniente.

Para que así conste firmo la presente a los __ días del mes de _____ del 2022.

Nota de aceptación:

Presidente del tribunal.

Miembro del Tribunal.

Miembro del Tribunal.

Pensamiento

“Desarrollar la economía significa ni más ni menos ofrecer mayor bienestar al pueblo.... el peor riesgo estaría en no cambiar, en no transformar”



Dedicatoria

- Antes que todo quiero agradecerle a mis padres por el apoyo incondicional que me han brindado desde el minuto cero, por estar siempre ahí y no dejarme rendir en los momentos más difíciles.
- A mis hermanos que han sido un pilar importante en esta etapa y me han brindado su apoyo incondicional.
- A mi prima que ha sido como una madre para mí en esta larga y difícil etapa de mi vida y siempre ha estado presente para darme fuerzas para seguir adelante.
- A mis abuelos que estando en vida me entregaron toda su dedicación y esmero.
- A todos mis amigos que me han apoyado en esta larga y difícil travesía.

Agradecimientos

Mis más sinceros agradecimientos a:

- Mis padres por pensar siempre en mí y por servirme siempre de faro para seguir adelante en esta difícil etapa de mi vida.
- A mi tutora Gissell, por inmensa ayuda que me ha brindado.
- A mis familiares y amigos por estar siempre pendientes y darme ánimos cuando más lo necesité.
- A los trabajadores de la empresa Victoria de Girón y en especial a su económico principal Renier García, el cual me ayudo con toda la información necesaria.
- A todos mis profesores que han contribuido en mi formación profesional.
- En fin a todas las personas que de una forma u otra han hecho posible de este sueño.

Resumen

La administración de capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluyen todos los activos y pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero. Tiene como principal objetivo mostrar los puntos clave del capital de trabajo, manejando cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de manera tal que se mantenga un nivel aceptable de este. Teniendo en cuenta lo anterior la presente investigación tiene como objetivo general: Evaluar la posición de riesgo y rentabilidad de la empresa Victoria de Girón.

El procedimiento para la evaluación de riesgo y rentabilidad que se aplica, cuenta con un basamento teórico que se fundamenta en objetivos, bases, y pasos e integra métodos , técnicas y herramientas financieras y estadísticas que permiten medir importantes variables de forma integrada , en cuantos políticas de capital de trabajo, riesgo y rentabilidad .

Como resultado de la investigación se obtiene información relevante sobre la posición de riesgo y rentabilidad empresarial facilitando el proceso de toma de decisiones de la empresa.

Palabras claves: Riesgo, Rentabilidad , Capital de Trabajo

Summary

The administration of working capital refers to the company that include all current assets and liabilities, this is a key point of working capital, managing each of the current assets and liabilities of the company such a way as to maintain an acceptable level of it.

Taking into account the above, the present investigation has the general objective of evaluating the risk position and profitability of the Victoria de Giron Company.

The Procedure for the evaluation of risk and managerial profitability that it is applied, has a theoretical basement that is based in objectives, bases, step and stages and it integrates methods, technical and financial and statistical tools that allow to measure important variables in an integrated way, as soon as political of work capital, risk and profitability.

As results of the investigation excellent information is obtained about the position of risk and managerial profitability, facilitating the process of taking of decisions in the company.

Keywords: risk and profitability, working capital

Índice

Introducción.....	1
CAPÍTULO I: POLÍTICAS DE CAPITAL DE TRABAJO Y SU INFLUENCIA EN EL RIESGO Y RENTABILIDAD.....	6
1.1 Gestión empresarial.....	6
1.2. Gestión económica-financiera.....	8
1.3. La gestión del Capital de trabajo.....	9
1.3.1. Definición de Capital de trabajo.....	12
1.3.2. Componentes del Capital de trabajo	15
1.4. Relación entre riesgo y rentabilidad.....	19
1.4.2. Intercompensación entre riesgo y rentabilidad.....	24
1.5. Políticas de Capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.....	25
1.5.1: Políticas de inversión corriente y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.....	27
1.5.2. Políticas de financiamiento corriente y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.....	29
1.6.Importancia y necesidad del Capital de trabajo	30.
CAPITULO II: PROCEDIMIENTO PARA EVALUAR EL RIESGO Y RENTABILIDAD EMPRESARIAL	31
2.1Procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial.	31
2.2Diseño de las bases metodológicas del procedimiento a emplear.....	34
2.2.1 Análisis descriptivo de variables.....	35
CAPITULO III: EVALUACIÓN DE LA POSICIÓN DE RIESGO Y LA RENTABILIDAD EMPRESARIAL.....	47
3.1Aplicación del procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial.....	57
CONCLUSIONES.....	56
RECOMENDACIONES.....	57
BIBLIOGRAFÍA	
ANEXOS	

Introducción

La Administración Financiera, es la disciplina que se encarga de planificar, organizar y controlar los recursos financieros de la empresa, sobre la misma recae la responsabilidad de toma de decisiones sobre inversiones, ahorros, financiaciones y presupuestos de todos los departamentos de la organización. Toda empresa, ya sea pequeña, mediana, o grande, necesita tener una buena gestión administrativa para ser rentable y perdurar en el tiempo. Contar con un equipo de personas especializadas en temas financieros que gestionen eficazmente los recursos de la organización, garantizará mayores ganancias ,ya que su propósito fundamental es mantener los recursos económicos en un balance apropiado entre liquidez, y rentabilidad para prevenir cualquier imprevisto en las metas de la empresa. (Brito, Carati, & Marchán, 2016)

En una empresa esta actividad está dirigida y ejecutada por un gerente o director financiero, el mismo se encarga de controlar cada movimiento financiero de la organización.

Un elemento que cobra fuerza en el mundo empresarial de hoy es maximizar la utilidad, la que técnicamente puede lograrse de dos maneras: aumentar los ingresos por medio de las ventas y la segunda disminuir los costos pagando menos por conceptos de materias primas, salarios, servicios prestados y otros, este postulado se hace indispensable para comprender como la relación entre la rentabilidad y el riesgo se unen con la de una eficaz administración del capital de trabajo.

En estos tiempos que corren, las empresas se encuentran obligados a atravesar procesos de grandes cambios e imprevistos, y la figura de un director financiero o un equipo especializados en finanzas es imprescindible para mantener la empresa a flote, con la preparación y los conocimientos necesarios, podrían afrontar los retos actuales sin perder de vista el objetivo: optimizar el dinero de la organización y q la misma se mantenga rentable. (González, 2018)

En el país, actualmente se pretende que las empresas decidan y administren su capital de trabajo e inversiones hasta el límite previsto en el plan y según las regulaciones que se establecen, debiendo alcanzar los indicadores de

eficiencia planificados en su concepción y reducir los costos y gastos sin afectar la calidad del servicio.

En la búsqueda de una mejor administración del capital de trabajo influyen una serie de factores tales como la administración eficiente de los recursos monetarios, el otorgamiento de créditos razonables y la gestión eficiente de cobro, una adecuada administración del inventario y un uso efectivo del financiamiento a corto plazo. La combinación de todos estos elementos posibilitará la obtención de resultados favorables y el crecimiento sostenido de la empresa.

Hacer un mejor uso de los recursos en la empresa, elevar la productividad del trabajo y reducir los costos, sólo se podrá alcanzar con una eficaz administración del capital de trabajo. La investigación referida al análisis del capital de trabajo es de vital importancia en la actualidad por las consecuentes transformaciones en el ámbito empresarial llevadas a cabo en nuestro modelo socialista, refrendadas en los documentos aprobados en el VIII del Partido Comunista de Cuba, que exige que las empresas tengan que cubrir sus gastos con sus ingresos y generar un margen de utilidad para que sean cada vez más eficientes y competitivas, al mismo tiempo que se logra un uso racional de las reservas de la empresa para su mejor funcionamiento.

La política del país para el periodo 2021-2026, referido al tema de análisis estará guiada por una serie de lineamientos¹, entre los que se encuentran:

- Lineamiento 6: Implementar el Programa para el fortalecimiento de la contabilidad y lograr que esta constituya una herramienta en la toma de decisiones, que garantice la fiabilidad y transparencia de la información financiera y estadística de manera oportuna.
- Lineamiento 7: Alcanzar mayores niveles de productividad, eficacia y eficiencia en todos los sectores de la economía.
- Lineamiento 9: Avanzar en la concesión de facultades al sistema empresarial de propiedad de todo el pueblo, otorgando gradualmente a las direcciones de las entidades mayor autonomía en su administración y gestión, con la finalidad de lograr empresas competitivas y eficientes.
- Lineamiento 10. Las empresas y cooperativas que muestren

¹ VIII Congreso del Partido Comunista de Cuba(2021)

sostenidamente en sus balances financieros pérdidas, capital de trabajo insuficiente, que no puedan honrar con sus activos las obligaciones contraídas o que obtengan resultados negativos en auditorías financieras, se podrán transformar o serán sometidas a un proceso de liquidación, cumpliendo con lo que se establezca.

El presente trabajo de Diploma se desarrolló en la empresa Victoria de Girón la cual no ha estado ajena a las incidencias de la economía, y junto a muchas entidades del país se suman a la búsqueda de una mayor eficiencia en los manejos de los recursos y las operaciones diarias para así obtener los resultados esperados en correspondencia con los objetivos organizacionales propuestos y perseguidos, es decir menor riesgo y mejores niveles de crecimiento y rendimiento.

Dada la situación problemática expuesta anteriormente se ha planteado el siguiente problema científico: ¿Cuál es la posición de riesgo y rentabilidad asumida por la empresa Victoria de Girón?

Para dar solución al problema definido, se plantea como **objetivo general**:

Evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial a partir de las políticas de Capital de Trabajo en la empresa de Victoria de Girón.

Los **objetivos específicos** que se han definido para dar cumplimiento al objetivo general son:

- Presentar los fundamentos teóricos de las políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad empresarial.
- Explicar el procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial a partir de las políticas de capital de trabajo.
- Aplicar el procedimiento para evaluar la posición de riesgo empresarial a partir de las políticas de capital de trabajo en la empresa Victoria de Girón

Objeto de estudio: Administración Financiera

Campo de Acción: Procedimiento para determinar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial.

Los métodos fundamentales que se emplearon en el desarrollo de la investigación son el inductivo – deductivo, explicativo, comparativo, financieros y estadísticos.

La estructura metodológica que se tuvo en cuenta en el desarrollo del Trabajo de Diploma para darle cumplimiento a los objetivos trazados consta de tres capítulos:

El capítulo I responde al marco teórico referencial de la investigación, en el cual se hace una conceptualización de capital de trabajo teniendo en cuenta el criterio de prestigiosos investigadores de la gestión financiera; se exponen las políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad, se definen las variables de capital de trabajo, riesgo y rentabilidad y se establece la relación teórica entre estas variables.

En el capítulo II se explica el procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial, incluyendo las técnicas y métodos estadísticos, financieros que se integran en él, así como la propuesta de etapas para su aplicación, lo que facilita su comprensión.

En el capítulo III se aplica el procedimiento que permite evaluar la posición de riesgo y rentabilidad asumida por la empresa Victoria de Girón en relación con las políticas de capital de trabajo adoptadas.

Para finalizar, se exponen las conclusiones y recomendaciones resultantes de la investigación, así como la bibliografía consultada, y los anexos, los cuales contribuyen al esclarecimiento de la investigación realizada.

Con el desarrollo del presente trabajo, se manifiestan diferentes valores o aportes, dentro de los cuales pueden citarse los siguientes:

- **Investigativo:** Constituye una revisión de la literatura y profundización de los conocimientos relacionados con el análisis de la políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.
- **Teórico:** A través de la presente investigación se efectúa una actualización de los conocimientos, creando las bases para la continuidad y trabajos relacionados con el tema.
- **Práctico:** La aplicación del procedimiento en toda su extensión y a través de la utilización de herramientas estadísticas, financieras y de gestión; constituyen punto de referencia para generalizarse a otras entidades del sector.
- **Económico:** su aplicación permite mejorar los resultados económicos de la organización y tomar decisiones oportunas. Además cumple con los Lineamientos de la política económica y social del PCC del VIII

Congreso del PCC para el 2021-2026, entre ellos L-7 lograr empresas eficientes, organizadas y eficaces; tomar decisiones y administrar el capital de trabajo y L-17 liquidando o transformando empresas incapaces de mantenerlo en un nivel insuficiente.

- **Docente-metodológico:** Constituye un material de consulta para la empresa y como referencia bibliográfica para la superación posgraduada.

CAPITULO I: POLITICAS DE CAPITAL DE TRABAJO Y SU INFLUENCIA EN EL RIESGO Y LA RENTABILIDAD.

Este capítulo tiene como objetivo presentar los fundamentos teóricos de la investigación. En esencia se detallan aspectos relacionados con la gestión empresarial; las políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad, logrando establecer los vínculos que se establecen entre las variables: políticas de capital de trabajo, riesgo y rentabilidad.

1.1 Gestión empresarial.

La administración de empresas , administración de negocios ,gestión empresarial es un estudio complejo y extenso que buscan mejorar la relación entre productividad y calidad , es el conjunto de redituables para la empresa , es decir medidas y estrategias que buscan mejorar la productividad y competitividad de la empresa , es la técnica encargada de la planificación , organización, dirección y control de los recursos (humanos, financieros , materiales , tecnológicos del conocimiento etc.) de una organización, con el fin de obtener el máximo beneficio posible. Esta gestión la suelen desempeñar consultores, directores y gerentes. Se convierte para las empresas de una forme u otra en el escenario que identifica y determina la estrategia que buscan su crecimiento, permitiéndoles enfrentarlos nuevos retos de la competitividad, para sobrevivir al constante cambio de la globalización. (Gabomiranda, 2022)

La gestión empresarial puede definirse como la habilidad que poseen los líderes de organizar, controlar y dirigir a un grupo de personas para lograr el objetivo propuesto por medio de diversas estrategias (Argudo, 2017).

Para Argudo (2017), resulta bastante evidente que los pilares de una buena gestión empresarial están basados en cuatro factores imprescindibles.

- Planificación: en cualquier negocio es indispensable tener una buena gestión empresarial desde la perspectiva de la planificación. Establece muy bien las metas y cada una de las actividades y estrategias que vas a seguir para llegar a tus objetivos empresariales, así como también los recursos financieros, humanos y técnicos que necesitas.
- Organización: la organización es tan importante que puede marcar el éxito o fracaso de un negocio. Empieza desde ya a definir, asignar y coordinar cada una de las actividades que se van a llevar a cabo, quién

las realizará, en qué tiempo y cómo lo hará. Una empresa exitosa tiene como característica principal la organización.

- Dirección: no se trata de mandar. Esta función es para líderes de verdad que impulsen y motiven a cada uno de los miembros de la organización. Un buen director será capaz de motivar y dar razones de peso a sus trabajadores para desarrollar sus tareas de forma óptima y certera. El personal de dirección debe mantener una serie de cualidades necesarias en el trato hacia los demás como la asertividad y la empatía.
- Control: coordinar y supervisar el trabajo que se realiza es de suma importancia. Con todo ello, se conocen las fortalezas y debilidades de la empresa, para extraer índices e indicadores de peso que permitan solucionar cualquier futuro inconveniente. El control se convierte al final en la herramienta necesaria para establecer medidas a corto y largo plazo, sin poner en riesgo la situación de la empresa.

Más del 90% de los fracasos empresariales se deben a una gestión incorrecta, principalmente por una toma de decisiones inoportuna. Este porcentaje ha crecido con el auge de las nuevas tecnologías, que provoca que las ventajas competitivas sean efímeras. Ante este panorama, las empresas se ven obligadas a innovar constantemente, sin perder la esencia de su marca, para sobrevivir y no ser devoradas por la competencia. En este contexto cobra especial relevancia la gestión empresarial de los directivos y propietarios (Varela, 2018).

Según Varela (2018), la gestión empresarial es el conjunto de medidas y estrategias que buscan mejorar la productividad y la competitividad de una empresa. Esta función la suelen desempeñar consultores, directores y gerentes. La clave del éxito de un negocio depende en gran parte de una buena gestión, que ayude a identificar los factores que influyen en el mejor resultado de la empresa y también a encontrar problemas a tiempo para solucionarlos.

La actualización del modelo económico cubano se ha convertido en el escenario que impone la necesidad de continuar avanzando en el proceso del perfeccionamiento del sistema empresarial cubano y para ello resultan necesario regular cuales son los principios para la organización y el funcionamiento de las empresas estatales, empresas filiales y las

organizaciones superiores de dirección empresarial (OSDE) que integran el Sistema Empresarial Cubano.

1.2 Gestión económica- financiera

Los primeros estudios para realizar el análisis financiero dentro de una empresa comenzaron a efectuarse en el año de 1932 desde que Paul Fitzpatrick llevo a cabo sus primeros trabajos, los cuales dieron origen a la nombrada etapa descriptiva, el cual consistía en detectar las falencias de las empresas, simplemente con el uso de los ratios financieras. (Mares, 2010)

Según Lizárraga (1996) da a conocer que los ratios financieros fueron utilizados como una herramienta valiosa para el análisis financiero con fines descriptivos, ya a finales del siglo XIX se mencionaba la posible capacidad de los ratios para predecir un posible fracaso. Posterior a ello el enfoque se centró básicamente en determinar la solvencia a largo plazo y la posible predicción de una quiebra. (Mares, 2006)².

Para Grenot (2014), la gestión económico-financiera es un conjunto de procesos interrelacionados entre sí, que, como gestión al fin, están encaminados a planificar, organizar, dirigir y controlar de manera eficiente y eficaz los recursos materiales, financieros y humanos para el logro de los objetivos de una organización. Es necesario integrar todas las áreas de estudio relacionadas con las finanzas y la economía, aunque se estudien de manera independientes, para que los procesos garanticen el cumplimiento de la misión de la organización. Los objetivos económico-financieros de las organizaciones se orientan a generar la suficiente rentabilidad y liquidez de su competitividad, su continuidad y su desarrollo. La gestión económica persigue el objetivo de la rentabilidad, y la gestión financiera el de la liquidez.

Se entiende por gestión económica-financiera al conjunto de procesos, coordinados e interdependientes, encaminados a planificar, organizar, controlar y evaluar los recursos económico-financieros disponibles en la organización, de cara a garantizar, de la mejor manera posible, la consecución de unos objetivos sociales fijados previamente y coherentes con su misión (González, 2014).

Para González (2014), a través de la planificación, la organización, el control, el seguimiento y la evaluación, las personas responsables de la gestión

² Ibarra Mares , A. (2006). Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios. Disponible en: <http://www.redalyc.org/pdf/646/64602108.pdf>

económico-financiera, podrán analizar y valorar si los recursos de la organización son los que necesita, si comprometen su misión y si se gestionan de la mejor forma posible, donde se adopte una dinámica de mejora continua.

En definitiva se trata de que la gestión económica y financiera de la empresa te da la tranquilidad de conocer hacia donde riges tu negocio , de qué forma, y en qué plazo vas a ir logrando los objetivos que te has propuestos. Tiene una gran importancia ya que contribuye a optimizar los recursos materiales y humano de la empresa. Las organizaciones tienen como objetivo aumentar su rentabilidad, pero, para ello, necesitan optimizar los recursos que ya disponen. Una buena gestión económica-financiera ayuda a optimizar dichos recursos para incrementar los beneficios y la productividad.

La autora comparte el criterio dado Mora (2018): La gestión económica financiera debe entenderse como una herramienta más al servicio de la gestión integral de la organización y, como tal, debe ayudar a que sus propósitos y fines se alcancen.

Una vez analizada las temáticas anteriores, se debe definir qué se entiende por capital de trabajo, como parte del campo de acción de la investigación.

1.3. Capital de Trabajo.

Son varios los científicos que se han dedicado al estudio de la gestión financiera operativa, refiriéndose especialmente al análisis del Capital de Trabajo, este término 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, siendo este una garantía que tiene cualquier empresa para detectar el comportamiento de los activos circulantes y los pasivos circulantes y a qué nivel se encuentran estos. Han sido muchas las definiciones dadas a este término por diferentes autores, entre la cual ha sido muy usado con puntos en común el criterio de que el capital de trabajo es el 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. En otras palabras, el capital de trabajo representa el importe del activo circulante que no ha sido suministrado por los acreedores a Corto Plazo. Entre los autores que defienden lo anterior se encuentran: Gitman (1986); Tracy (1993); Weston y Brigham (1994); Maighs (1995); Bernstein (1997);

Brealey (1998); Amat (1998); Mateu (2000); Demestre et al. (2002); León (2003); Silva (2004); Blanco (2004); Gómez (2004); Arévalo (2004) y Munilla et al. (2005).

Selva y Espinosa (2009) lo consideran como la inversión de los niveles de activos circulantes que se necesitan para sostener el nivel de operaciones empresariales. Mientras Chagolla (2011) lo define desde el punto de vista contable como la diferencia aritmética entre el activo y el pasivo circulante.

Según el estudio y análisis de las definiciones autorales anteriores permitió fundamental lo expresado por Ortiz, Gámez, Nelito y Fernández (2017) de las existencias de tres perspectivas en el tratamiento tradicional del capital de trabajo:

- La perspectiva contable: es la más conocida, tanto en círculos académicos como en las prácticas social y parte de definir del capital de trabajo como la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos a corto plazo con que cuenta la empresa. Bajo esta perspectiva, cuanto mayor sea el margen con que los activos circulantes cubren a sus activos circulantes, mayor será la capacidad organizacional para pagar sus cuentas conforme se vencen. Esta definición es de carácter cualitativo, al representar en primera instancia una razón de estabilidad financiera operativa, es de uso común por los contables, ya que como se precia se expresa a través de partidas de la información financiera. El estudio y análisis bajo esta perspectiva siempre tendrá un enfoque operativo y descansará en el criterio de si es necesario o no para la empresa, según el tipo de actividad que desarrolle, mantener o no el nivel de activos y pasivos que participan en la diferencia para dar como resultado el capital de trabajo en un momento dado.
- La perspectiva financiera: Parte de asumir el capital de trabajo como la proporción de activos circulantes financiados mediante fondos a largo plazo. Entendiéndose como fondos a largo plazo la suma de los pasivos a largo plazo y el capital social de una empresa, por la cual se relaciona como una medida de riesgo financiero de incapacidad de pago o insolvencia, ya que a medidas de las fuentes a largo plazo participan en la financiación del activo corriente de la empresa, menor será el riesgo empresarial. Bajo esta perspectiva la gerencia debe tomar decisiones

con enfoque esencialmente financiero no administrativo, buscando, el criterio consensuado de lo que es más beneficioso para la empresa, que siempre estará soportado en la necesaria búsqueda de incrementar los rendimientos financieros

- La perspectiva gerencial: Considera que el capital de trabajo está constituido por los recursos que son necesarios utilizar, para el desarrollo del ciclo operativo normal de la empresa o sus operaciones corrientes. Es reconocido que estos recursos están conformado por el disponible, las cuentas por cobrar y los inventarios, lo que en términos contables representa el activo corriente o circulante.

Se puede decir que una empresa tiene un Capital Neto de Trabajo cuando sus activos corrientes sean mayores que sus Pasivos a Corto Plazo, esto conlleva a que si una entidad organizativa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de Capital de Trabajo que dependerá de la actividad de cada una. Esta definición es de carácter cualitativo, puesto que muestra la posible disponibilidad del Activo Circulante en exceso del Pasivo Circulante; representa un índice de estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones normales. Entre los defensores de lo anterior se destacan: Weston y Brigham (1994); Guajardo (1999); León (2003) y Silva (2004). En esta interpretación se considera que el activo circulante es el capital bruto de trabajo. Esta definición tiene sentido, en tanto explica el interés del administrativo en atender la inversión circulante proporcionada - entiéndase el importe total de los recursos usados en las operaciones normales -, y sus niveles correctos (Van Horne y Wachowicz, 1997).

La conceptualización del capital del trabajo como la cantidad del efectivo requerida para financiar el ciclo operativo de la empresa o también, la disponibilidad de activos de rápidas conversión en efectivo para cumplir un ciclo operativo de la empresa, hace indudable la necesidad de que la toma de decisiones relacionadas con las cuentas que conforman el activo y pasivo corriente sea producto de exhaustivo análisis del entorno y de la disponibilidad operativa de la empresa con el propósito de conseguir la disminución de costos, riesgos operativos y lograr rentabilidad. El capital de trabajo es indispensable para la operación de la empresa, requiere de una gestión

efectiva de sus componentes y sus políticas para eliminar cuellos de botella en la generación de liquidez, así como, el desarrollo de nuevas, alternativas de financiamientos, demanda que su gestión sea proactiva y multidisciplinaria para que la empresa sea capaz de enfrentar la dinámica de los mercados del siglo XXI. (Licandro, 2016)

Según Bigman (1994) la administración del capital del trabajo, toma decisiones financieras relacionadas con el activo y pasivo corriente y se centra en dos preguntas fundamentales:

¿Cuánto se requiere para todas las cuentas y cuánto para cada una en particular?

¿Cómo debería financiarse?

Entonces, se puede decir también que el capital de trabajo es la cantidad de efectivo necesaria para financiar el ciclo operativo de la empresa, o también, la disponibilidad de activos de rápida conversión en efectivo para cubrir un ciclo operativo de la empresa. Su cálculo según Gitman (2006) es: Capital de trabajo no es más que la diferencia entre activos y pasivos circulantes de una empresa " es decir que, el exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante genera liquidez, para la empresa que dan una estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones.

Un ciclo de Capital de Trabajo es el tiempo que tarda una empresa en convertir sus activos y pasivos en efectivo. Los ciclos del Capital de Trabajo son diferentes para cada empresa y dependen de los respectivos plazos de pago de las cuentas por cobrar y por pagar y además del tiempo que mantenga las existencias antes de venderlas. Los ciclos de Capital de Trabajo más cortos son útiles para las empresas, ya que les permiten disponer de capital líquido para invertirlos en otros lugares con el fin de crecer. Los ciclos de Capital más largos dejan los activos de una empresa inmovilizados en las cuentas por cobrar y por pagar. (Stenn International Ltd, 2022).

1.3.1 Componentes del Capital de Trabajo

Tanto en la definición como en lo relacionado con la Gestión del Capital de Trabajo y su importancia, los Activos Circulantes y los Pasivos Circulantes juegan el papel protagónico, por lo que ambos constituyen los componentes del Capital de Trabajo, pues cada uno de estos componentes debe administrarse en forma eficiente para mantener la liquidez de la

empresa sin conservar al mismo tiempo un nivel demasiado alto de cualquiera de ellos (Silva, 2004). A continuación se presentan los componentes del capital de trabajo.

- El activo circulante forma parte, o es una de las masas del activo: está compuesto por los activos más líquidos de la empresa, incluyendo las cuentas más representativas de los bienes y derechos que se convertirán en dinero en un período de tiempo no mayor de un año (Demestre, 2002). El mismo está conformado por:

1. Efectivo o disponible: está compuesto por las partidas que pueden ser utilizadas para pagar las obligaciones a su vencimiento, está integrado por el efectivo en caja, efectivo en bancos e inversiones a corto plazo, la gestión de este componente del capital de trabajo requiere que los niveles de sus partidas estén en proporción a las necesidades de la empresa y la prevención de futuros requerimientos. De esta manera se genera atención oportuna a los pagos y utilidades sanas a la empresa. Dentro del mismo se encuentran los siguientes.

- Efectivo en caja: existencia de monedas y billetes, propiedad de la empresa, tanto en moneda nacional como extranjera. Incluye el efectivo destinado al fondo para pagos menores (caja chica), al fondo para cambio y cualquier otro fondo de uso específico, sellos de correo, cheques recibidos pendientes de depósitos en Banco, ingreso en efectivo extraído del banco para pagos de nóminas y otros pagos en efectivo.
- Efectivo en banco: existencia de monedas y billetes en depósitos a la vista con los bancos que opera la empresa, a través de cuentas corrientes. Contra estas cuentas se giran los pagos y ellas se depositan y se reciben los cobros y transferencias.
- Inversiones a corto plazo: Inversiones de carácter financiero a corto plazo que realizan las empresas con el objetivo de rentabilizar los recursos monetarios temporalmente libres. Incluye acciones y bonos emitidos por otras compañías, bonos de tesorería, instrumentos de deudas a corto plazo, certificados de depósitos, depósitos a plazo fijo y otras formas de Inventario a corto plazo, que por sus características y el mercado en el que se negocian son consideradas como “casi dinero”.

2. Cuentas por cobrar o realizable: lo integran aquellas partidas que se convierten en disponibles en un tiempo corto. Dentro de estas se encuentran los cuentas y documentos o efectos por cobrar y los pagos anticipados.

- Cuentas por cobrar: reflejan el valor de las Ventas a clientes, que se encuentran pendientes de cobro y están amparadas o respaldadas por instrumentos no formales de pago (facturas, recibos, etc.). Es posible que exista un porcentaje de cuentas por cobrar pasadas de su fecha de vencimiento y otro porcentaje con peligro o riesgo de incobrable.
- Efectos por cobrar: constituyen derecho de cobro a favor de la empresa, respaldadas por instrumentos formales de pago (Letra de Cambio y Pagarés, que son aceptados o emitidos por los clientes pendientes de cobro), que pueden ser descontados en el banco o en alguna institución financiera, para lo cual se utiliza la cuenta “Efectos por Cobrar Descontados” y van disminuyendo al valor de los efectos por cobrar.
- Pagos anticipados: corresponden a operaciones con las que la empresa ha pagado por adelantado a cambio de recibir en fecha futura servicios, productos o mercancías. Incluye el pago adelantado de algún derecho que expira en el transcurso de un año.

3. Inventarios o existencias: están compuestas por las partidas de los inventarios que posee la empresa en materias primas, productos en proceso, productos terminados, semielaborados o producciones semielaborados, partes y piezas de repuesto, combustible, insumos de oficina y cualquier otro material auxiliar. El inventario es considerado como una inversión puesto que requiere el desembolso de efectivo que se espera, que genere, un rendimiento en el corto plazo (Gitman et al., 2012). Como ya se dijo, el pasivo circulante constituye el otro de los componentes del capital de trabajo, a continuación se presentan los referentes relacionados con el mismo.

- El pasivo circulante es una de las masas del pasivo de la empresa y son todas las deudas y obligaciones provenientes de las operaciones de la empresa y algunas eventuales, que tienen un período de vencimiento por lo general no mayor de un año y que deben ser pagadas con los fondos provenientes del activos circulantes (Demestre, 2002).

Dentro de este componente se encuentran las cuentas que a continuación se relacionan.

1. Cuentas por pagar: “constituyen las deudas a corto plazo contraídas con los suministradores de la empresa, no respaldadas por instrumentos formales de pago, o sea, a través de la modalidad de cuenta abierta, aquellas que se amparan sólo en facturas y que sus términos varían, por lo general, entre 30 y 120 días.
2. Efectos por pagar: se reflejan las deudas a corto plazo sustentadas en documentos formales de pago (Letra de Cambio y Pagarés), los que por lo general están sujetos a intereses. Según la procedencia, los efectos por pagar pueden ser: comerciales, obligaciones con proveedores, bancarios, para formalizar préstamos bancarios recibidos y otras fuentes.
3. Cobros anticipados: “son obligaciones contraídas con clientes los cuales han anticipado el pago, en forma parcial o total”.
4. Pasivos estables: “son obligaciones que la empresa contrae en forma estable con los trabajadores como consecuencia de las operaciones, al adeudarles salario y vacaciones; obligaciones con el fisco al adeudarle impuestos; con los propietarios al adeudarles contribuciones o dividendos”.

1.3.2 Importancia y necesidad del capital de trabajo.

La existencia de capital de trabajo está muy relacionada con la condición de liquidez de la empresa, sin embargo, no se puede perder de vista el grado de liquidez de cada activo circulante y el grado de exigibilidad de cada pasivo circulante, lo cual sustenta la idea de que mientras mayor sea el margen en que los activos a corto plazo de una empresa cubren sus obligaciones a corto plazo, más capacidad de pago generará para pagar sus deudas en el momento de su vencimiento.

El capital de trabajo es importante porque ayuda a las empresas a saber si pueden hacer frente a sus gastos o si corren el riesgo de no poder pagar sus facturas.

El cálculo del capital de trabajo neto de una empresa le proporciona una cifra desde referencia útil para medir el rendimiento y el riesgo. Por ejemplo, si una empresa tiene un importante capital de trabajo positivo, sabe que puede permitirse reinvertir el capital líquido en el crecimiento de sus operaciones.

Sin embargo un capital de trabajo negativo sugiere que la empresa se está extendiendo demasiado y puede necesitar ajustar su modelo de negocios para evitar un castigo financiero o incluso la quiebra.

Por tanto, es importante revisar regularmente el capital de trabajo y utilizarlo como indicador clave de rendimiento juntos con otros cálculos financieros.

“La importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar”. (Gitman et al., 2012)

El principal objetivo de la administración del capital de trabajo es tener un dominio sobre todas las cuentas de los activos corrientes, así como de su financiamiento, y conseguir un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad. “Por estas razones, el director financiero y el personal dedican una parte considerable de su tiempo a los asuntos del capital de trabajo” (Horne et al., 2010).

“Una investigación realizada con gerentes financieros de empresas alrededor del mundo indica que la administración del capital de trabajo encabeza la lista de las funciones financieras de más valor” (Servaes et al., 2006). Sobre esta premisa es importante señalar que “la administración del capital de trabajo es importante, tan sólo por la cantidad de tiempo que el director financiero debe dedicarle” (Gitman et al., 2012).

La importancia del capital de trabajo radica en conocer el tiempo que pasa el dinero en cuentas por cobrar e inventario, hasta su recuperación. El ciclo de caja es un indicador para saber si se tiene o no solvencia para afrontar deudas, caso contrario, se tendría la necesidad de obtener un crédito. Un buen manejo del capital de trabajo sería posible siempre y cuando las políticas de cobro, pago e inventario, que tenga la empresa, se cumplan al pie de la letra. La gestión del capital de trabajo es la función de la administración financiera que se dedica a la planeación, ejecución y control del manejo de los componentes del capital de trabajo y sus adecuados niveles y calidad, que permitan minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad empresarial. Aproximadamente el 60% del tiempo de un administrador financiero se dedica a la administración del capital de trabajo, el cual se refiere al uso de las cuentas corrientes de la

empresa (activos y pasivos circulantes), de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de capital de trabajo (Espinosa, 2005).

Otros criterios sobre la importancia del capital de trabajo son:

- Alta participación de los activos circulantes en los activos totales de las empresas por lo que los primeros requieren una cuidadosa atención (Weston y Brigham, 1994).
- Evita desequilibrios que son causa de fuertes tensiones de liquidez y de situaciones que obligan a suspender pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacerle frente (Santandreu, 2000).
- Una gran parte del tiempo es dedicado por la mayoría de los administradores financieros a las operaciones internas diarias de la empresa, las cuales caen bajo el terreno de la administración del capital de trabajo (Weston y Brigham, 1994).
- La rentabilidad de una empresa puede verse afectada por el exceso de inversión en activo circulante (Demestre, 2002).
- Es inevitable la inversión en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, aunque sí lo sea en plantas y equipos que pueden ser arrendados. Esto se une a que en ocasiones, el acceso al mercado de capital a largo plazo se dificulta, por lo que debe haber un basamento sólido en el crédito comercial y en préstamos bancarios a corto plazo, todo lo cual afecta el capital de trabajo (Weston y E. Brigham, 1994).
- Existe una relación estrecha y directa entre el crecimiento de las ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes, relación que se percibe como causal .La supervivencia de la empresa, traducida en su capacidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo en la medida en que éstas vengán, o la probabilidad de ser técnicamente insolvente, lo cual se resume en el riesgo, depende de la adecuada gestión del capital de trabajo (A. Demestre , 2002).
- Cumple dos funciones, una económica y otra financiera. En su función económica puede ser considerado como bienes complementarios y heterogéneos de producción que concurren a la creación de productos y servicios por parte de la empresa. En su función financiera

se incluye lograr una adecuada relación entre los ritmos de liquidez y exigibilidad de los activos y pasivos circulantes respectivamente, garantizando la solvencia (Lara et al., 2005).

Para Kennedy (1999) y Lara et al. (2005), las necesidades de capital de trabajo de un negocio dependen de algunos factores que a continuación se relacionarán.

- La naturaleza general del tipo de negocio determina las necesidades de capital de trabajo puesto que éstas varían dependiendo del tipo de actividad que se realice. Por ejemplo, en una empresa de servicios públicos las inversiones en inventarios y cuentas por cobrar son convertidas con rapidez en efectivo; sin embargo, una empresa industrial tiene que invertir más en ellos y sus rotaciones son relativamente lentas, requiriendo de una cantidad mayor de capital de trabajo. Así mismo, negocios con ventas de tipo estacional requerirá una cantidad máxima de capital de trabajo por un período relativamente corto. Dicho negocio normalmente tendrá un excedente de capital de trabajo durante el período de menor actividad en las ventas.
- Unido a lo anterior, el ciclo del negocio afecta las necesidades de capital de trabajo, pues durante los períodos de prosperidad, la actividad de los negocios se amplía, y existe una tendencia a comprar mercancías a fin de aprovechar los precios más bajos. Consecuentemente, será necesaria una mayor cantidad de capital de trabajo. Así mismo, según se amplía el volumen de las operaciones, la cantidad de capital de trabajo requerida viene a ser mayor, aunque no necesariamente en proporción exacta al crecimiento.
- El tiempo necesario para la fabricación u obtención de la mercancía a vender y el costo unitario de la misma juega un papel fundamental, puesto que mientras mayor sea el tiempo requerido para la fabricación de la mercancía o para obtenerla, mayor cantidad de capital de trabajo se requerirá, al igual que a medida que sea mayor el costo unitario de la misma.
- Con respecto a las condiciones de compra y de venta, mientras más favorables sean las condiciones de crédito en que se realicen las

compras, menos efectivo se invierte en el inventario. Por otra parte, mientras más liberales sean las condiciones de crédito concedidas a los clientes, mayor será la cantidad de capital de trabajo que estará representada por las cuentas por cobrar.

- La rotación de los inventarios y su análisis es fundamental, en tanto, mientras mayor sea el número de veces que los inventarios sean vendidos y repuestos (rotación del inventario), menor será el importe de capital de trabajo que hará falta, menor el riesgo de pérdidas debidas a las bajas de los precios, cambios en la demanda o en el estilo y menor el costo en llevar los inventarios. Igualmente la rotación de las cuentas por cobrar influye notablemente en las necesidades de capital de trabajo porque depende del tiempo necesario para convertirlas en efectivo. Mientras menos tiempo se requiera para cobrar dichas cuentas, menor será el importe de capital de trabajo que se necesitará.
- El grado de riesgo de una posible baja del valor del activo circulante, influye en las necesidades de capital de trabajo, el cual mientras mayor sea, mayor será el importe necesario de éste que debe estar disponible a fin de mantener el crédito de la empresa. Para hacer frente a dicha contingencia se debe mantener una cantidad relativamente grande de efectivo o de inversiones temporales.

1.4- Definiciones de riesgo y rentabilidad empresarial e intercompensación entre estas dos variables.

Una de las mayores preocupaciones que asaltan a los empresarios, antes de empezar un negocio, es saber si el proyecto generara suficientes ganancias y cuánto tiempo pasara para que ello ocurra. Asumiendo claro, que suceda, pues toda la inversión conlleva siempre una cuota de riesgo.

No obstante el factor de imprevisibilidad puede estar siempre al acecho, existen puntos clave que los empresarios deben tomar en cuenta antes de depositar su confianza y sus ahorros en un proyecto. Uno de estos aspectos es la relación de riesgo y rentabilidad. (García, 2017)

La toma de decisiones financieras influye directamente en los niveles de liquidez y rentabilidad de la organización, por lo tanto, la correcta gestión del capital de trabajo busca incrementar la rentabilidad al máximo y disminuir el riesgo (Selva et al., 2009). Sin embargo, estos factores son directamente

proporcionales, lo cual significa que el aumento del uno conlleva al incremento del otro y viceversa, por lo tanto, es necesario encontrar un equilibrio entre ambos (Albornoz et al., 2013).

Por lo mencionado, es importante conocer el significado de estas variables:

El riesgo financiero es la probabilidad de que la empresa por algún imprevisto no sea capaz de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. En la gestión empresarial, el riesgo está directamente relacionado con las tasas de interés y su comportamiento, así como el nivel de confiabilidad que tienen las entidades del mercado financiero.

En la gestión financiera, el riesgo se asocia con la variabilidad de los resultados que se esperan (Van Horne et al., 2010), derivándose de esto que es más arriesgado aquello que ofrece resultados más variables, sean positivos o negativos

Los economistas no se oponen de por sí a la asunción de riesgos para aumentar los rendimientos: algunos particulares o instituciones gestionan el riesgo mejor que otros, y la asunción de riesgo no pone en peligro necesariamente el crecimiento económico y la estabilidad financiera. Sin embargo, si las empresas y las instituciones financieras adoptan estrategias de búsqueda de rentabilidad de forma generalizada, puede haber consecuencia para todo el sistema. Esta situación preocuparía a las autoridades económicas. (Surty, 2021)

La Consultora *Ernest& Young* ha realizado un estudio y ha determinado los 10 principales riesgos empresariales a que están sometidos las empresas y estos son:(Dania, 2018).

1. Regulatorios y cumplimiento

La reglamentación y el cumplimiento volvieron a ocupar el primer lugar que ostentaron por última vez en 2008. Los entrevistados de la mayoría de los sectores expresaron sus inquietudes en torno a este riesgo. Actualmente, una de las inquietudes es que la incertidumbre en torno a los reglamentos afecta la toma de decisiones y la planeación de los negocios.

2. Acceso a crédito.

Aunque este riesgo es todavía alto, los puntos de vista en torno a la disponibilidad del crédito variaron en todos los sectores, y ciertos participantes señalaron que la amenaza había disminuido. Sin embargo, el aumento en la

deuda gubernamental podría afectar considerablemente el costo del crédito en el futuro.

3. Recuperación lenta o recesión secundaria.

Aunque la crisis financiera ha disminuido, ha sido sustituida por una crisis fiscal. No existe garantía alguna que el crecimiento global se vaya a sustentar si se retiran los paquetes de estímulos.

4. Administración de talentos.

Las compañías enfrentan varias amenazas relacionadas con la administración del capital humano. La lucha global por obtener talentos se mantiene como un reto para ciertos sectores, mientras otros se enfrentan al retiro inminente de la generación de la posguerra. Asimismo, ha habido un debate continuo sobre las estructuras de compensación, sobre todo en el sector financiero.

5. Mercados emergentes.

Debido a que las economías emergentes probablemente representarán la mayor parte del crecimiento global, el éxito en estos mercados se ha convertido en un imperativo estratégico.

6. Reducción de costos.

Aunque este riesgo permanece en el número 6, las preocupaciones específicas entre los sectores han cambiado en comparación con el año anterior. La inflación en los precios de los bienes de consumo y la presión por parte de los competidores de bajo costo actualmente representan un mayor reto. Sin embargo, ha disminuido la presión por controlar los costos para conservar la viabilidad financiera.

7. Participantes no tradicionales.

Este riesgo bajó dos lugares desde 2009, ya que un aumento en los costos de capital y una disminución en la demanda minaron la fuerza de ciertos competidores emergentes. Además, las compañías establecidas en los sectores en proceso de transición han tenido varios años para acoplarse a los nuevos participantes y fortalecer sus posiciones.

8. Medidas radicales a favor del medio ambiente.

En el entorno económico actual, los temas ambientales no ocupan un lugar prioritario en la agenda, y este desafío recibió una calificación más baja este año. Sin embargo, las compañías luchan por adelantarse a los cambios en las preferencias de los consumidores y de las regulaciones del gobierno.

9. Riesgo de aceptación social y responsabilidad social empresarial.

La aceptación social y la responsabilidad social empresarial (RSE) han cobrado mayor importancia durante la última década, y no es sorpresa que este año dicho riesgo se encuentre dentro de los 10 principales. En el entorno de negocios actual, donde hay constantes riesgos reputaciones y un mayor rechazo popular a las políticas gubernamentales, las empresas tendrán que proceder con precaución para mantener -o recuperar- la confianza del público.

10. Realización de alianzas y transacciones.

Durante el último año, ha habido una disminución notable en el número de fusiones y adquisiciones en la medida que las finanzas se han vuelto costosas. Sin embargo, mantuvieron su relevancia las fusiones de rescate después de la crisis financiera y los cambios reglamentarios que podrían forzar la realización de nuevas transacciones.

Sin perder nunca de vista que cuanto más información se tenga sobre las operaciones, menor será el riesgo, estas son algunas acciones eficientes y proactivas para armonizar el riesgo y la rentabilidad: (Hernandez, 2021)

- 1- Anticiparse al futuro: ayuda a que la estimación se acerque bastante a lo que puede ocurrir más adelante, nos ayude a comparar situaciones, tomas de decisiones y estrategias.
- 2- La diversificación de las inversiones: esto se puede ejecutar mediante el planteamiento de inversiones de varios tipos que conformen una mezcla con una cartera de inversiones más amplias y que con posibilidad de obtener mejores resultados, de una forma más segura.
- 3- Evaluar los resultados obtenidos: cada vez que se obtenga los resultados de una operación se propone estudiarlos con detenimiento para analizar lo que está ocurriendo.
- 4- Proteger algunos de los activos mediante la contratación de seguros

Ninguna de estas estrategias es más ventajosa que la otra, todo dependerá del tipo de actividad que estemos realizando y el tipo de riesgo al que están orientados.

Algunos autores añaden ciertos matices al concepto de rentabilidad, referidos al tipo de resultado -real o esperado-, que ha de considerarse en el cálculo de la misma: "Se entiende por rentabilidad de una empresa la tasa con que remunera a los capitales o recursos que utiliza. Desde un punto de vista

puramente económico, uno de los fines primordiales de la empresa consiste en hacer máxima la rentabilidad de los capitales invertidos en la misma" (Pérez et al., 1981). "La rentabilidad mide la relación entre los resultados monetarios de una actividad -reales o esperados- y los medios empleados para obtenerlos". La rentabilidad es el objetivo económico-financiero de la empresa" (Cuervo y Rivero, 1986).

(Gitman et al., 2012), consideran que la rentabilidad es el residuo positivo entre lo ganado y lo gastado, para lo cual se requiere incrementar las ventas y minimizar los costos mediante la correcta selección de insumos, mano de obra y cualquier costo indirecto. La rentabilidad también puede ser definida como el beneficio generado por una inversión, expresada en porcentaje. Sin embargo, el valor monetario percibido como consecuencia de la misma varía dependiendo del tiempo de colocación de la inversión.

Una de las formas de medir la rentabilidad puede ser a partir de la capacidad de cubrir los gastos asociados al nivel de operaciones (Espinosa, 2005); esto se determina a partir del análisis asociado con la utilidad obtenida por cada peso de ventas ejecutado.

Una vez analizados los conceptos de riesgo y rentabilidad se hace necesario explicar la intercompensación entre estas dos variables.

De forma natural hay una relación directa entre riesgo y rentabilidad, es decir un activo financiero que ofrezca mayor riesgo supuesto aunque estos no se perciban. El rendimiento se puede ver como el intensivo que deben tener los financieros para mitigar el riesgo.

Por lo tanto el riesgo y la rentabilidad pueden ser medidos de manera directamente proporcional.

Cuanto mayor sea el riesgo de una inversión mayor tendrá que ser su rentabilidad potencial para que sea atractiva para los inversores. Cada inversor tiene que decidir el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir en busca de rentabilidades mayores. Cuanto más riesgo se asume más rentabilidad se debe exigir.(Espinosa,2005)

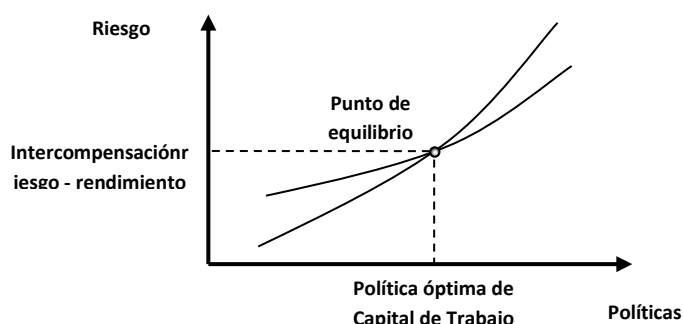
Por ello, es importante que, antes un riesgo de inversión grande, los beneficios potenciales sean lo suficientemente altos como para que el proyecto, resulte atractivo. Del mismo modo, mientras mayor sea la expectativa de rentabilidad

es común que la cuota de riesgo se incremente que, en ningún momento, asumir mayores riesgos garantiza obtener un mejor rendimiento.

La base del análisis económico-financiero se encuentra en la cuantificación del binomio rentabilidad-riesgo, que se presenta desde una triple funcionalidad: análisis de la rentabilidad, análisis de la solvencia, entendida como la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución de principal y gastos financieros), consecuencia del endeudamiento, a su vencimiento y análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma. Los límites económicos de toda actividad empresarial son la rentabilidad y la seguridad, normalmente objetivos contrapuestos, ya que la rentabilidad, en cierto modo, es la retribución al riesgo y, consecuentemente, la inversión más segura no suele coincidir con la más rentable. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, por otra parte, el fin de solvencia o estabilidad de la empresa está íntimamente ligado al de rentabilidad, en el sentido de que la rentabilidad es un condicionante decisivo de la solvencia, pues la obtención de rentabilidad es un requisito necesario para la continuidad de la empresa. Como se ha planteado anteriormente, todas las decisiones que se tomen en la empresa tienen una implicación financiera, las cuales afectan favorable o desfavorablemente el grado de liquidez y de rendimiento empresarial. (Menendez, 2020)

Un administrador financiero debe buscar aquel punto de equilibrio particular entre el riesgo y la rentabilidad que se derivan de las diferentes decisiones o políticas del capital de trabajo, tal como lo muestra la

Figura 2: Intercompensación riesgo – rendimiento.



Fuente: Espinosa, Daisy. Propuesta de un procedimiento para el análisis del capital de trabajo. Caso hotelero. Tesis presentada en opción al título de

Máster en Administración de Empresas. Dirigida por la Dra. Nury Hernández de Alba Álvarez. Matanzas, 2005.

1.4.2 Políticas de capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad

Las políticas del capital de trabajo están asociadas a los niveles de activo y pasivo circulante que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, teniendo en cuenta su interrelación, así como con los niveles operativos, por lo que se pueden categorizar tres elementos fundamentales en este sentido (Gitman et al., 2012); (Weston et al., 2009) y (Van Horne et al., 2010).

- Nivel fijado como meta para cada categoría de activo circulante: política de inversión circulante.
- La forma en que se financiarán estos activos circulantes: política de financiamiento circulante.
- Los efectos de estos niveles en el binomio riesgo - rentabilidad.

Existe una estrecha relación entre la inversión, la financiación y las operaciones de la empresa, aspecto fundamental en la comprensión de las políticas del capital de trabajo, para lo cual, antes de establecer los elementos teóricos relacionados con éstas y su influencia sobre el riesgo y la rentabilidad, se hace necesario establecer las bases que sustentan la problemática de la asociación de los niveles de activos y pasivos circulantes con los niveles de operación.

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 ventas de la empresa. Según Van Horne y Wachowicz (1997), para cada nivel de ventas pueden corresponderse diferentes niveles de activo circulante. Las políticas que se pueden implementar a raíz de lo anterior pueden clasificarse en: relajada o conservadora, restringida y moderada (F. Weston y E. Brigham, 1994 y Van Horne y Wachowicz, 1997).

En la medida en que los activos circulantes experimenten variaciones, el financiamiento de la empresa también lo hará, afectándose la posición de riesgo y de Capital de Trabajo de la empresa. De ahí la importancia de determinar la forma en que la empresa financia sus activos circulantes fluctuantes. De esta forma, las políticas de financiamiento de la inversión

circulante son: la agresiva, la conservadora y la de autoliquidación o coordinación de vencimientos.

A continuación se presentan las políticas de inversión corriente y su influencia en el riesgo y la rentabilidad.(González , 2012).

1. Políticas de Inversión a corto plazo (nivel de activos circulantes):

En condiciones de certeza, donde los pronósticos son perfectos, para maximizar las utilidades una empresa mantendría:

- Los niveles de efectivos exactos para enfrentar los desembolsos en el momento oportuno.
- Las Cuentas por Cobrar exactas asociadas a una política de crédito óptima.
- Justamente los Inventarios necesarios para satisfacer los niveles de producción y venta.

Un aumento en los valores de activos circulantes por encima del óptimo necesario, traería como consecuencia un aumento en el activo total sin un incremento proporcional en los rendimientos, disminuyendo de esta forma el rendimiento sobre la inversión. Por otro lado, una disminución en estos valores puede significar la incapacidad para cubrir pagos en tiempo, paros en el proceso de producción por faltante de Inventario y disminución en las ventas por una política de crédito poco flexible.

De ahí que la incertidumbre obligue a la “determinación de los saldos mínimos requeridos para cada tipo de Activos y la adición de un Inventario de Seguridad” (Gitman et al., 2012).

Teniendo en cuenta la Intercompensación riesgo – rendimiento, las políticas que se pueden implantar a raíz de lo anterior según (Weston et al., 2009), son las que a continuación se presentan:

- Política relajada (gato gordo). Es una política bajo la cual se mantiene una cantidad relativamente grande de Efectivo, Valores Negociables e Inventarios y a través de la cual las Ventas se estimulan por medio de una política liberal de crédito, dando como resultado un alto nivel de Cuentas por Cobrar. Como consecuencia de esta política se obtienen niveles bajos de Riesgo y de Rentabilidad.
- Política restringida (apoyo mediano). Es una política bajo la cual el mantenimiento de Efectivo, de Valores Negociables, de Inventarios y de

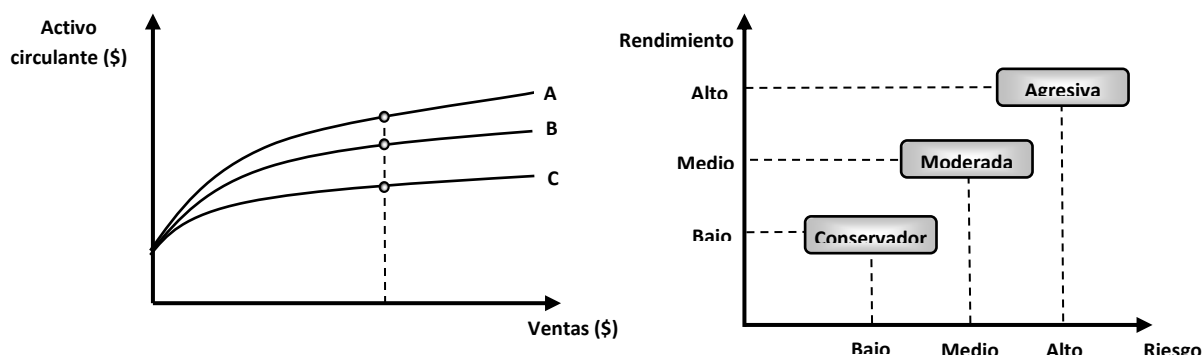
Cuentas por Cobrar va minimizando; es decir, cantidades relativamente pequeñas de Activo Circulante. Como consecuencia de esta política el Riesgo y la Rentabilidad de la empresa se verán elevados.

- Política moderada. Es una política que se encuentra entre la política relajada y la política restringida donde se compensan los altos niveles de Riesgo y Rentabilidad con los bajos niveles de estos.

Las políticas de inversión en activo circulante y su impacto en el riesgo y la rentabilidad, pueden verse en la figura No 1

Todo lo anterior conlleva a interiorizar que al determinar la cantidad o nivel apropiado de activos circulantes, el análisis del capital de trabajo debe considerar la compensación entre rentabilidad y riesgo, donde mientras mayor sea el nivel de activo circulante, mayor será la liquidez de la empresa, si todo lo demás permanece constante; así mismo, con una mayor liquidez es menor el riesgo, pero también lo será la rentabilidad.

Figura 1: Políticas de inversión en activo circulante y su impacto en el riesgo y la rentabilidad



a) Políticas de inversión circulante

b) Impacto en el riesgo y la rentabilidad

Fuente: (Espinosa, 2005)

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. (Espinosa, 2005)

Disminuir el nivel de inversión en activo circulante cuando aún si es capaz de sostener las ventas, puede conducir a un incremento en el rendimiento de la empresa sobre los activos totales. Por otro lado, un aumento en los valores de activo circulante por encima del óptimo necesario, traería como consecuencia

un aumento en el activo total, sin un incremento proporcional en los rendimientos, disminuyendo de esta forma el rendimiento sobre la inversión. Una disminución en estos valores puede significar la incapacidad para cubrir pagos en tiempo, paros en el proceso de producción por faltante de inventario y disminución en las ventas por una política de crédito poco flexible. (Espinosa, 2005).

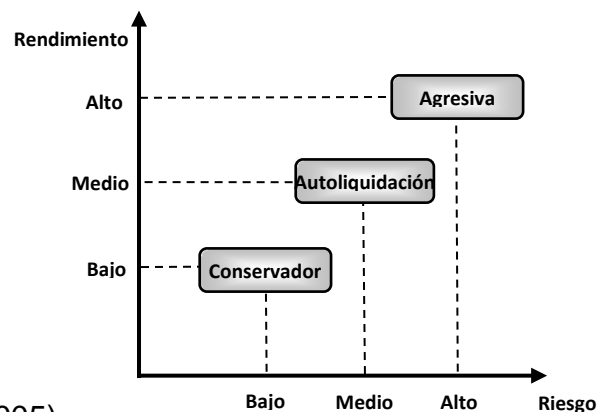
“Un nivel de Ventas que crezca uniformemente a lo largo de los años necesariamente producirá aumentos en los Activos Circulantes” (Weston et al., 2009). En la medida en que los activos circulantes experimenten variaciones, el financiamiento de la empresa también lo hará, afectándose la posición de Riesgo y de capital de trabajo neto de la empresa. Las políticas de financiamiento de la inversión Circulante son:

- Política agresiva o compensatoria. En esta situación la empresa financia la totalidad de sus Activos fijos con capital a largo plazo, pero también financia una parte de sus activos circulantes permanentes con créditos a corto plazo de naturaleza espontánea. Esta es una posición agresiva y la empresa se encontraría sujeta a grandes peligros provenientes del incremento de las tasas de intereses, así como a diversos problemas de renovación de préstamos. Sin embargo, la deuda a corto plazo es a menudo más económica que la deuda a largo plazo, y algunas empresas están dispuestas a sacrificar la seguridad ante la oportunidad de obtener utilidades más altas. Esta es una política de altos niveles de riesgo y rentabilidad.
- Política conservadora. Se utiliza el capital permanente para financiar todos los requerimientos de activos permanentes y satisfacer algunas o todas las demandas estacionales. En esta situación la empresa usa una pequeña cantidad de crédito no espontáneo a largo plazo para satisfacer sus niveles más alto de requerimientos, pero también satisface una parte de sus necesidades estacionales “almacenando liquidez” bajo la forma de valores comercializables, como préstamos a Largo Plazo durante la estación floja. Consiste en el uso de capital a largo plazo para financiar todos los activos permanentes y algunos activos circulantes temporales. Esta es una política de bajos niveles de riesgo y rentabilidad.

- Política de autoliquidación o coordinación de vencimientos. Este procedimiento requiere que se coordinen los vencimientos de los activos y pasivos. Esta estrategia minimiza el riesgo de que la empresa sea incapaz de liquidar sus obligaciones a medida que vengzan, tratando de coordinar en forma exacta la estructura de los vencimientos de sus activos y pasivos. Esta es una política que busca un equilibrio entre los niveles de riesgo y rentabilidad.

Las tres políticas que se describieron anteriormente y su impacto en el riesgo y la rentabilidad, se pueden observar en la Figura 1.5. Éstas se distinguen por las cantidades relativas de deudas a corto plazo. La política agresiva exige mayor uso de deudas a corto plazo no espontáneo, mientras que la política conservadora requiere el mínimo de estos recursos, en tanto la coordinación de vencimiento tiene en cuenta un punto intermedio.

Figura 4: Políticas de financiamiento corriente y su impacto en el riesgo y la rentabilidad.



Fuente: (Espinosa, 2005)

Generalizando, en la medida en que los costos explícitos del financiamiento a corto plazo sean inferiores a los financiamientos a mediano y largo plazo, es decir, mientras mayor sea la proporción de deuda a corto plazo a la deuda total, será mayor la rentabilidad de la empresa. Aun cuando la deuda a corto plazo es frecuentemente menos costosa que la deuda a largo plazo, el crédito a corto plazo sujeta a la empresa a un mayor riesgo que el financiamiento a largo plazo. Las suposiciones de riesgo y rentabilidad que se han expuesto, sugieren una baja proporción de activos circulantes a activos totales y una alta proporción de pasivo circulante a pasivo total. Por supuesto, que esta estrategia dará como resultado un bajo nivel de capital de trabajo. Sin embargo, compensar la rentabilidad de esta estrategia, es el riesgo incrementado para la empresa. Como se ha planteado anteriormente, todas las

decisiones que se tomen en la empresa tienen una implicación financiera, las cuales afectan favorable o desfavorablemente el grado de liquidez y de rendimiento empresarial. (Espinosa, 2005)

Capítulo II: Procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial.

Teniendo en cuenta los aspectos teóricos abordados en el Capítulo 1 sobre las políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad empresarial, se sientan las bases teórica y metodológica para el desarrollo del presente capítulo que tiene como objetivo: explicar las bases teórica y metodológica del procedimiento.

2.1 Caracterización de la Empresa de Cítricos “Victoria de Girón”

La Empresa de Cítricos “Victoria de Girón” fue creada según Resolución No. 162/76, emitida el 15 de diciembre de 1976 que en su Resuelvo tercero define el Objeto Social como: “Ejecutar las actividades del Plan Técnico Económico aprobadas referidas a la siembra, cultivos, cosecha y demás que correspondan para la comercialización de la producción cítrica destinada a la exportación, la industria y el consumo de la población”.

Objeto Social

El objeto social actual de la Empresa fue aprobado por la Resolución 810/05 del MEP, quedando aprobado como sigue:

- Exportar e importar los productos definidos para la Empresa en el nomenclador autorizado por el MINCEX y comercializar de forma mayorista estos productos a las empresas y entidades del sector agropecuario vinculadas al sistema de cítricos, en moneda nacional.
- Producir y comprar a la base productiva y a otras Empresas: cítricos, frutales, jugos, pulpas, conservas de frutas y vegetales, viandas, hortalizas, granos, cereales, flores, carbón vegetal, carnes de ganado menor, vísceras y otros derivados con destino a la exportación, al turismo, industria y a terceros, en MN y en Divisas.
- Producir y comercializar de forma mayorista pallets, cajas paletas, y módulos de envase en MN.
- Comercializar de forma mayorista animales de ganado mayor, sus carnes, leche y pieles a destinos autorizados por los Organismos correspondientes en MN y en Divisa.
- Beneficiar y procesar industrialmente las producciones agrícolas y pecuarias para comercializar de forma mayorista con destino a

garantizar el abastecimiento del consumo social (escuelas, círculos infantiles, comunidades, círculos sociales) en MN.

Estructura de la empresa

Se encuentra estructurada en 21 Unidades Empresariales de Base (UEB) de producción y servicios y, además, al Director se le subordina la Empresa Industrial “Héroes de Girón”. Dentro de sus funciones unido a la de responder por todo el proceso productivo agrícola e industrial, tiene también la de ser centro de balance del presupuesto financiero y de la comercialización de todas las exportaciones de ambas Empresas. Además se ocupa de las importaciones de productos para el proceso productivo agrícola e industrial.

La Empresa de Cítricos Victoria de Girón está formada por la Dirección General que se apoya en dos Directores Adjuntos y siete Direcciones:

1. Dirección de Desarrollo
2. Dirección de Contabilidad y Finanzas
3. Dirección de Recursos Humanos
4. Dirección Técnico – Agrícola
5. Dirección de Cosecha
6. Dirección de Abastecimiento Técnico Material
7. Dirección de Importaciones

La Dirección General recibe además el asesoramiento de los Grupos de Auditoría y Supervisión, de Maquinaria, de Agropecuaria y de Perfeccionamiento Empresarial y Relaciones Públicas.

La Estructura General de la Empresa la completan 21 Unidades Empresariales de Base (UEB):

1. UEB Granja 1
2. UEB Granja 2
3. UEB Granja 4
4. UEB Granja 5
5. UEB Granja Agropecuaria
6. UEB Casas de Cultivos Protegidos
7. UEB Mercadotecnia y Ventas
8. UEB Vivero y Siembras
9. UEB Logística
10. UEB Transporte

11.UEB Combinado

12.UEB Servicio Interno

Misión

Captar divisas para el desarrollo económico de la región y el País mediante la producción, comercialización y venta de cítricos, frutales y otras producciones agropecuarias y servicios, garantizando una fuente de empleo para los trabajadores de la zona y una buena atención al hombre.

Visión

Empresa eficiente productiva y económicamente, con rendimientos de 26 Tn/Ha y producciones del orden de las 500,000 toneladas, que aplique una tecnología de avanzada e introduzca adelantos científico técnicos, que cumpla en tiempo y con calidad los objetivos estratégicos trazados para el período, liderando en todos los aspectos, que aproveche las capacidades de forma óptima y diversifique sus producciones para proteger la organización de los desbalances del mercado.

Funciones de la empresa

1. Cumplir y hacer cumplir la Legislación vigente.
2. Dirigir y orientar las acciones de las diferentes áreas y Unidades Empresariales de Base para el cumplimiento eficiente de las misiones asignadas.
3. Garantizar una estrecha colaboración con el Sindicato, la UJC y el PCC, así como, con el Grupo Empresarial Frutícola, el Ministerio de la Agricultura y con otros Órganos y Organismos del Estado con los que tenga relaciones.
4. Establecer una adecuada comunicación entre la Dirección General, las demás subdivisiones estructurales y con los trabajadores en general. Crear las condiciones necesarias para la mayor participación de los trabajadores en los procesos de dirección, descentralizando la administración de los recursos y asegurando que se eleve la eficiencia en la gestión económica.
5. Dirigir y controlar el trabajo de las diferentes áreas y de las Unidades Empresariales de Base que agrupa.
6. Rendir cuenta mensualmente, al Grupo Empresarial Frutícola, del desempeño de toda la Empresa, y del resultado de su gestión.
7. Definir el sistema informativo interno de la Empresa y de las Unidades Empresariales de Base.

8. Dirigir el proceso de innovación de sus Unidades Empresariales de Base, a partir de la estrategia de ciencia e innovación tecnológica definida, de manera tal, que se garantice un adecuado nivel de gestión tecnológica, que posibilite la adquisición e incorporación de nuevos conocimientos científicos y tecnológicos a la actividad de las Empresas, con el objetivo de mantener e incrementar sus niveles de competitividad y eficiencia.
9. Desarrollar las actividades inherentes a la propiedad industrial, definiendo las medidas y procedimientos que garanticen la protección legal de los productos del intelecto creado, conforme a lo establecido en la Legislación vigente sobre propiedad industrial.
10. Organizar, dirigir y controlar la actividad de mercadotecnia y venta de la Empresa.

Teniendo en cuenta los aspectos teóricos abordados en el Capítulo 1 sobre las políticas del capital de trabajo y su influencia en el riesgo y la rentabilidad empresarial, se sientan las bases teórica y metodológica para el desarrollo del presente capítulo que tiene como objetivo: explicar las bases teórica y metodológica del procedimiento.

2.2 Antecedentes del procedimiento escogido

En la revisión relacionada con el tema se encontraron varias investigaciones, en las cuales se aplican varios procedimientos, entre los que se encuentran los que se relacionan. Ver tabla 1

Tabla 1: Procedimientos relacionados con el tema de estudio

Título	Autor y Tutor	Entidad	Año
Propuesta de un procedimiento para el análisis del capital de trabajo	Lic. Daisy Espinosa Chongo Tutor: Drc. Nury Hernández De Alba Álvarez	Beaches Varadero Bella Costa Resort Coralia Club Playa de Oro Riú Turquesa Villa Cuba Resort	2005
Propuesta de un sistema de indicadores al procedimiento para el control de la gestión de la inversión corriente en la actividad hotelera.	Lic. Iviam Caridad Domínguez Fernández.	Hotel Villa cuba.	2010

Aplicación de un procedimiento para evaluar la posición riesgo y rentabilidad a partir de las políticas del capital de trabajo	Gissell González Tutores Dra. Daisy Espinosa Msc.Dany Ortiz	Empresa SOMEC	2012
Aplicación de un procedimiento para análisis del capital de trabajo y la evaluación de la posición riesgo y rentabilidad	Yasmany Lamar Tutores: Msc. Daisy Espinosa	Servicios Portuarios de Matanzas	2012
Procedimiento para el análisis del capital de trabajo	Yinian Tutor: Msc. Dany Ortiz	Villa Cuba Varadero.	2013
Aplicación de un procedimiento para evaluar la posición riesgo y rentabilidad a partir de las políticas del capital de trabajo	Yaima Aguilar Lic. Lisset Fonseca	Empresa Constructora de Obras de Arquitectura No. 47	2015
Procedimiento para el análisis del capital de trabajo	Madelis Gómez Lic. Yasmany Lamar.	Sucursal Palmares	2017
Evaluación de la posición riesgo y rentabilidad a partir de las políticas del capital de trabajo	Juan Luis Carballo Lic. Yasmany Lamar	UEB Varadero Golf Club	2017
Aplicación del procedimiento para análisis integral del capital de trabajo y la evaluación de la posición riesgo y rentabilidad.	Jessica Menéndez Buigas Lic. Midorys Pérez Cuellar Dr.C Daisy Espinosa Chongo.	Corporacion CIMEX Matanzas	2020

Fuente: Elaboración propia a partir de Menéndez (2020)

2.3. Procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial.

A partir de la revisión bibliográfica expuesta anteriormente, para la presente investigación, el procedimiento que se aplica es una adaptación de González (2012) ya que aunque ya tiene años de elaboración se ajusta perfectamente al contexto actual ya que integra métodos y técnicas financieras y estadísticas que permiten medir importantes variables de forma consolidada en cuanto a políticas de capital de trabajo, riesgo y rentabilidad, así como se muestra en la Figura 2.1.

A partir de lo mencionado anteriormente se selecciona dicho procedimiento para aplicarlo en la empresa de Cítricos de Jagüey Grande con el objetivo de

evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial asumida por la misma. Las bases teóricas del procedimiento se fundamentan en objetivos, y pasos para su aplicación, los cuales son abordados a continuación.

Objetivos:

- Disponer de una herramienta que permita analizar el riesgo y la rentabilidad a partir de las políticas de capital de trabajo de forma veraz con capacidad para evaluar las variables fundamentales que lo modifican.

Los objetivos específicos del procedimiento son:

- Contribuir a que la aplicación del procedimiento sea una práctica sistemática y relevante en el proceso de toma de decisiones.
- Elevar la preparación de los especialistas que se involucran en la aplicación del procedimiento debido a la naturaleza del mismo.
- Lograr la retroalimentación que propicie la toma de decisiones acertadas

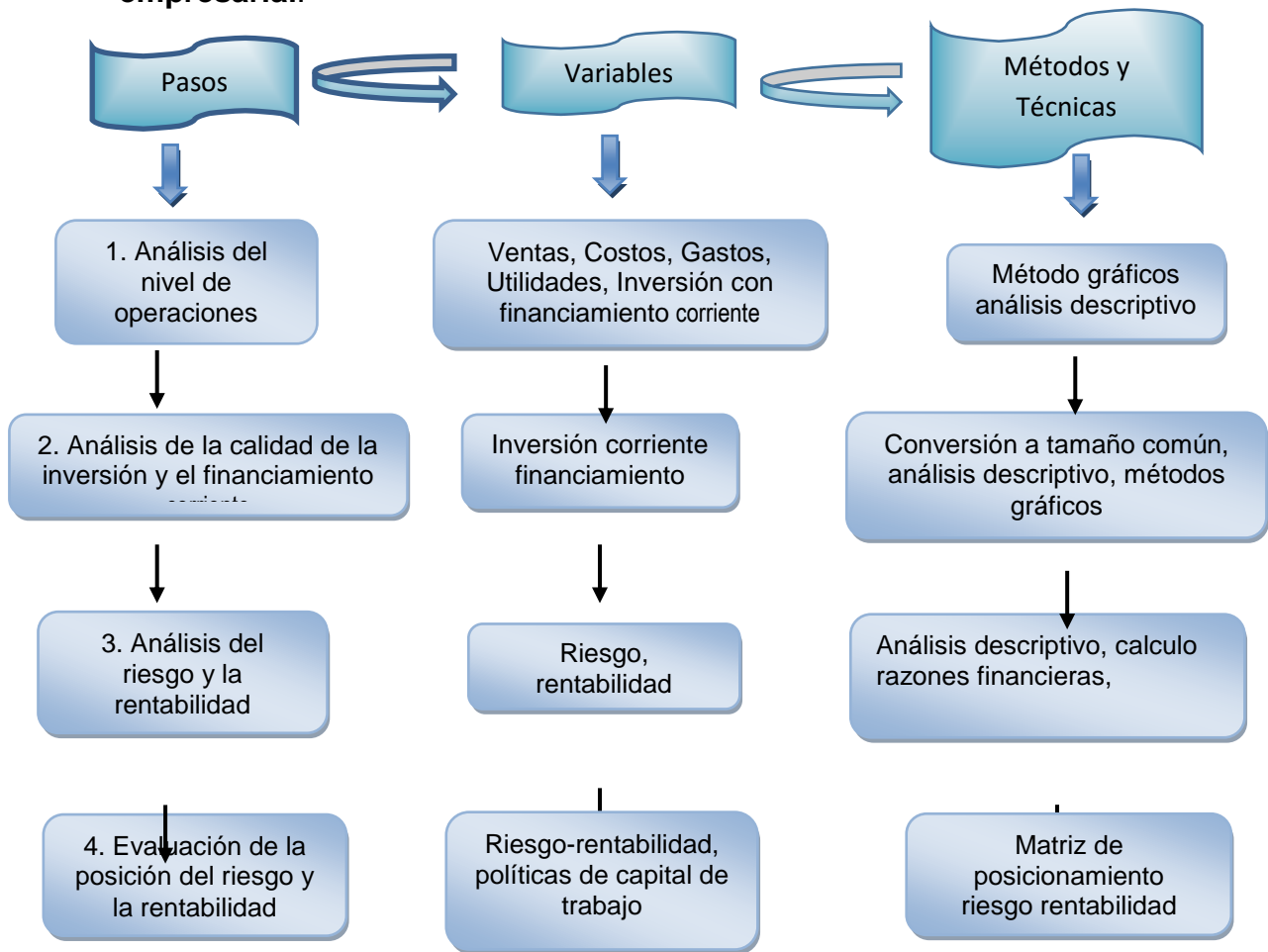
Las bases necesarias para la aplicación del procedimiento son contar con:

- 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 Financieros.
- Las herramientas necesarias para facilitar su aplicación (*software Microsoft Excel*).
- 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.

La aplicación del procedimiento debe corresponderse tanto a los objetivos de la empresa, como al momento en el tiempo en que ésta se encuentre, a lo cual se refiere una pregunta que ubica a la misma al inicio, dentro o al final del período que se analiza.

A partir de lo anterior, será necesaria la información contenida en los Estados Financieros. A continuación se muestra el esquema del procedimiento en la figura 2.1

Figura 2.1. Procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial.



Fuente: (Adaptado a partir de González, 2012)

Paso 1: Análisis del nivel de operaciones.

Las ventas constituyen la variable base o punto de partida que marca las pautas del comportamiento del resto de ellas. Es por esta razón que en este primer paso, se debe analizar el valor de la variable ventas; posteriormente todas aquellas variables que dependen de la primera: costos, resultado (utilidades).

Paso 2: Análisis de la calidad de la inversión y el financiamiento corriente.

La definición del nivel de cada partida de activo y pasivo circulante y por ende el total de los mismos, es un elemento de vital importancia teniendo en cuenta que son éstas las que conforman los componentes del capital de trabajo: la inversión circulante, con que se cuenta para enfrentar las obligaciones a corto plazo, así como las contingencias que puedan presentarse en un momento

determinado y el financiamiento corriente, fundamental en los resultados relacionados con el riesgo en un momento determinado.

De lo que se trata es de tener conocimiento sobre la estructura y nivel de liquidez y exigibilidad del activo y el pasivo circulante respectivamente, así como de las partidas que integran estos componentes.

Para el análisis de la calidad de los activos y pasivos circulantes se propone aplicar la técnica de conversión a tamaño común (Demestre et al., 2002) o análisis estructural que consiste en determinar los porcentajes que representan cada una de las partidas de los activos y pasivos circulantes en el total de cada uno de estos. Este análisis es de vital importancia pues evita las confusiones que puedan ocasionar variaciones absolutas, identificando la distribución de cada peso de inversión y financiamiento circulante. También se propone realizar análisis descriptivo de cada una de estas variables y los gráficos de tendencia de las mismas.

Paso 3: Análisis del riesgo y la rentabilidad

La fundamentación de este paso consiste en la aplicación de técnicas que muestren los efectos que tiene sobre dos indicadores importantes, la decisión tomada referente a los niveles de activos y pasivos circulantes, en relación con el nivel de operaciones ejecutado: el riesgo y la rentabilidad. Estos indicadores se presentan y argumentan a continuación.

La utilización de la razón financiera: eficiencia o rentabilidad del activo circulante para medir la rentabilidad (tal y como se definió en el Capítulo1), permite evaluar la capacidad de la administración para generar rendimientos a partir de la utilización de la inversión corriente (Weston y Brigham, 1994). Esta razón es utilizada para juzgar cuán eficiente es la empresa en el uso de sus activos (Brealey, 1997). La rentabilidad del activo circulante posee una gran importancia, puesto que logra resumir el efecto de las utilidades generadas por el negocio sobre la inversión circulante empleada por la empresa durante un período de tiempo y se obtiene:

$$\text{Rentabilidad del activo circulante} = \frac{\text{Utilidades Ante Intereses e Impuestos}}{\text{Activos circulantes promedio}}$$

O expresada en por ciento:

$$\text{Rentabilidad del activo circulante} = \frac{\text{Utilidades Ante Intereses e Impuestos}}{\text{Activos circulantes promedio}} \times 100$$

El resultado obtenido se interpreta de la siguiente forma: por cada peso de activo circulante promedio se genera X pesos de utilidades antes de intereses e impuestos, o las utilidades antes de intereses e impuestos representan el X% del activo circulante promedio.

La rentabilidad también puede ser medida por la razón financiera rentabilidad del pasivo circulante, la cual refleja el efecto del comportamiento de distintos factores, mostrando el rendimiento extraído al financiamiento circulante aportado por los acreedores.

$$\text{Rentabilidad del pasivo circulante} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Pasivo circulante promedio}}$$

O expresada en por ciento:

$$\text{Rentabilidad del pasivo circulante} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Pasivo circulante promedio}} \times 100$$

El resultado obtenido se interpreta de la siguiente forma: por cada peso de pasivo circulante promedio se genera X pesos de utilidades netas, o las utilidades netas representan el X% del pasivo circulante promedio.

La utilidad neta recibe el impacto, no sólo de los resultados generados en el negocio, sino también la impactan los intereses devengados por deudas a corto plazo contraídas por la empresa, aunque sean mínimos, así como los impuestos sobre las utilidades imponibles. De ahí que en la determinación de la rentabilidad del pasivo circulante se utilice la utilidad neta en vez de la utilidad operativa. Debe tenerse en cuenta que cuando la empresa no paga intereses porque esto no se encuentra entre sus funciones, sino que por ella lo hace su organismo superior, entonces estos dos niveles de resultados coinciden.

Puede adicionarse para medir la rentabilidad la razón rentabilidad de las ventas, la cual mide la eficiencia en cuanto a generación de utilidades operativas; es decir, expresa cuánto, por concepto de utilidades, ha generado la empresa por cada peso de venta que se efectuó en el período analizado y ésta se determina de la siguiente forma:

$$\text{Rentabilidad de las ventas} = \frac{\text{Utilidades Antes Intereses e Impuestos}}{\text{Ventas Netas}}$$

O expresada en por ciento:

$$\text{Rentabilidad de las ventas} = \frac{\text{Utilidades Antes Intereses e Impuestos}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$$

Se considera que aún cuando se hayan detallado todas estas razones financieras para medir la rentabilidad, la asociada con la rentabilidad del activo corriente, debe ser la generalizadora de la rentabilidad y aplicar el resto de ellas como complemento de este análisis.

Respecto a la medición del riesgo, en el marco de esta investigación, el grupo de razones de liquidez adquiere especial relevancia, en tanto mide la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo (Horne y Wachowicz, 1997).

Tradicionalmente la liquidez de una empresa se ha juzgado por su capacidad de satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que éstas vencen. Esta medida no sólo se refiere a la cantidad de efectivo disponible, sino a la habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes (Espinosa, 2005).

La popularidad del capital de trabajo como medida de liquidez y salud financiera a corto plazo es muy amplia. Los analistas financieros calculan, adicionalmente, otras razones financieras capaces de juzgar la capacidad de pago a corto plazo, como son:

$$\text{Liquidez general} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez inmediata} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez disponible} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Este análisis escalonado de la liquidez tiene el siguiente fundamento. Como el activo circulante es la suma del valor contable de todas las partidas que a corto plazo deben avanzar hacia la forma dinero como resultado de las operaciones que desarrolla la empresa, todas no reflejan el mismo grado de liquidez. El activo circulante se organiza de lo más líquido a lo menos líquido, de ahí la importancia de su análisis fraccionado.

El cálculo de estas tres razones permite medir escalonadamente la fuerza de cada partida de activo circulante al adicionarse a la anterior (Demestre et al., 2002).

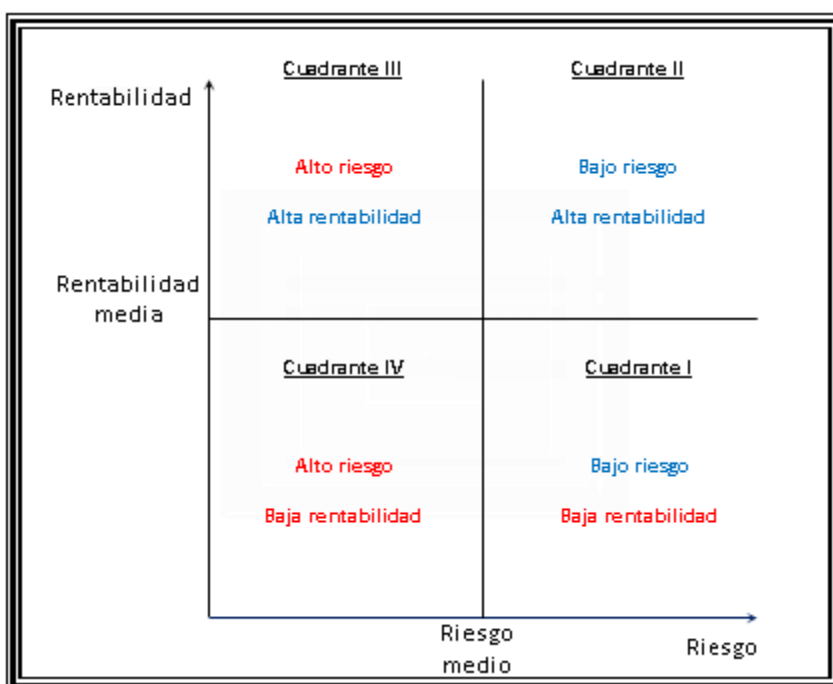
Paso 4: Evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad

El propósito de este paso es integrar o relacionar las variables más importantes que se obtienen a partir de las decisiones que se tomen relacionadas con las políticas de capital de trabajo, estas variables son: el riesgo y la rentabilidad, para determinar el posicionamiento de la empresa en esta sentido.

Para lo anterior se propone elaborar la Matriz de posicionamiento riesgo - rentabilidad empresarial (Espinosa, 2009) que se muestra en la Figura 2.2.

Las políticas de capital de trabajo están asociadas a los niveles de activo y pasivo circulante que se fijan para realizar las operaciones de la empresa, por tanto a modo de enriquecer el estudio de dicha matriz y a su vez poder ofrecer una evaluación más completa y eficaz de la posición de riesgo y rentabilidad empresarial.

Figura 2.2: Matriz de posicionamiento de riesgo - rentabilidad empresarial



Fuente: Espinosa, Daisy. Matriz riesgo - rentabilidad empresarial. Documento impreso en el Departamento Contabilidad y Finanzas. Matanzas, 2009.

Tabla 2.1: Composición de las matrices de posicionamiento de riesgo – rentabilidad empresarial

Matrices de posición riesgo – rentabilidad empresarial	Para medir la rentabilidad	Para medir el riesgo
Matriz 1:	Razón de eficiencia o rentabilidad del activo circulante	Razón de liquidez general
Matriz 2	Razón de eficiencia o rentabilidad del pasivo circulante	Razón de liquidez general

Fuente: (González, 2012)

Las matrices deben desarrollarse a partir de dos diagramas de dispersión que tengan en cuenta la relación entre el riesgo y la rentabilidad. Así mismo es importante tener presente el análisis de los valores medios de las mencionadas variables. Una vez ejecutado esto, se obtienen las matrices que cuentan con cuatro cuadrantes cada una. Lo que representa cada uno de ellos y el análisis que en este sentido se debe desarrollar se explica a continuación.

Cuadrante I: Bajo riesgo - Baja rentabilidad

Las políticas conservadoras de capital de trabajo aplicadas por la empresa que definen esta posición en cuanto a riesgo y rentabilidad, han sido tomadas prefiriendo la obtención de bajos niveles de riesgo y descuidando la habilidad de la empresa para explotar eficientemente sus recursos. La empresa ha desarrollado muy bien su capacidad para enfrentar las exigencias corrientes, pero no ha contado con suficiente habilidad para generar resultados positivos a partir del uso de sus recursos en las operaciones.

Cuadrante II: Bajo riesgo - Alta rentabilidad

En este cuadrante se observa una posición favorable para la empresa, pues ella ha logrado manipular las políticas de capital de trabajo de forma tal que ha conseguido una intercompensación en la alternativa riesgo – rentabilidad. En este cuadrante debe ser identificada cuál de las políticas de capital de trabajo fue la que influyó en los favorables resultados:

- Respecto a los bajos niveles de riesgo, la política conservadora de activo corriente o la política conservadora de pasivo corriente.

- Respecto a los altos niveles de rentabilidad, la política agresiva de activo corriente o la política agresiva de pasivo corriente.

Esta posición de bajo riesgo - alta rentabilidad es la mejor, por lo que la empresa debe esforzarse por tomar las decisiones que respondan a estos niveles de riesgo y rentabilidad, garantizando el pago de las cuentas y la eficiencia en la utilización de los recursos.

Cuadrante III: Alto riesgo - Alta rentabilidad

En esta posición, las políticas agresivas de capital de trabajo aplicadas por la empresa han sido tomadas inclinándose por la obtención de altos niveles de rentabilidad descuidando la capacidad de pago empresarial. La empresa ha desarrollado muy bien su habilidad para generar resultados positivos a partir del uso de sus recursos en las operaciones, pero no ha contado con suficiente inversión corriente para enfrentar las exigencias corrientes.

Cuadrante IV: Alto riesgo - Baja rentabilidad

Las políticas de capital de trabajo seguidas por la empresa en los períodos analizados han traído como consecuencias altos valores de riesgo y bajos de rendimiento. En este caso la empresa se encuentra en problemas para realizar los pagos en tiempo y no ha sido capaz de extraer resultados considerables con la explotación de sus recursos corrientes. Es importante destacar con respecto a las políticas de capital de trabajo implementadas por la empresa en los períodos analizados, que debe ser identificada cuál de ellas fue la que influyó en los deficientes resultados:

- Respecto a los altos niveles de riesgo, la política agresiva de activo corriente o la política agresiva de pasivo corriente.
- Respecto a los bajos niveles de rentabilidad, la política conservadora de activo corriente o la política conservadora de pasivo corriente.

Esta es la peor posición en cuanto a riesgo y la rentabilidad, pues dos de los objetivos fundamentales de toda empresa, en este cuadrante se observa que no se cumplen.

2.4 Métodos, técnicas y herramientas utilizadas en la investigación.

A continuación, se explican los métodos, técnicas y herramientas necesarias para estructurar o solucionar el problema planteado en la siguiente investigación.

1. Métodos teóricos.

Los métodos teóricos que permitieron el desarrollo de la investigación son fundamentalmente: análisis y síntesis, inducción deducción y análisis histórico-lógico

➤ El método de análisis y síntesis.

El análisis y la síntesis no existen independientemente uno del otro. En la realidad el análisis se produce mediante la síntesis: el análisis de los elementos de la situación problemática se realiza relacionando estos elementos entre sí y vinculándolos con la situación problema como un todo. A su vez la síntesis se produce sobre la base de los resultados previamente por el análisis. (Menendez, 2020)

➤ El método de inducción - deducción.

La inducción y la deducción son dos métodos teóricos de fundamental importancia para la investigación. La inducción se puede definir como una forma de razonamiento por medio de la cual se pasa del conocimiento de cosas particulares a un conocimiento más general que refleja lo que hay de común en los fenómenos individuales. En determinado momento de la investigación puede predominar uno u otro método, atendiendo a las características de la tarea que esté realizando el investigador. Pero esto no significa que se tome como dos métodos independientes ya que la inducción y la deducción se complementan mutuamente en el proceso de desarrollo del conocimiento científico. (Menéndez, 2020)

➤ El método de análisis histórico - lógico.

El método histórico estudia la trayectoria real de los fenómenos y acontecimientos en el de cursar de su historia. El método lógico investiga las leyes generales de funcionamiento y desarrollo de los fenómenos. Lo lógico no repite lo histórico en todos sus detalles, sino que reproduce en el plano teórico lo más importante del fenómeno, lo que constituye su esencia: "lo lógico es lo histórico mismo, pero liberado de las contingencias de la forma histórica".

El método lógico y el histórico no están divorciados entre sí, sino que, por el contrario, se complementan y están íntimamente vinculados. El método lógico para poder descubrir las leyes fundamentales de un fenómeno, debe basarse en los datos que le proporciona el método histórico, de manera que no constituya un simple razonamiento especulativo. De igual modo, el método histórico debe descubrir las leyes, la lógica objetiva del desarrollo histórico del

fenómeno y no limitarse a la simple descripción de los hechos. (Menéndez, 2020)

2. Métodos empíricos.

Los métodos empíricos son aquellos que se aplican para el desarrollo del trabajo de campo de la investigación; es decir, para la búsqueda de información relevante que sustente teóricamente la misma, para la validación de la hipótesis de partida, para arribar a conclusiones objetivas y científicamente argumentadas sobre el objeto de estudio y para estructurar un cuerpo de recomendaciones que permita dar solución a la situación problemática origen del trabajo investigativo. (Menéndez, 2020)

➤ La observación.

En la ciencia, por regla general las observaciones constituyen un conjunto de comprobaciones para una u otra hipótesis o teoría, y depende por ello, en gran medida, de ese fin. El científico no registra simplemente datos cualesquiera, sino que escoge de manera consciente aquellos que confirman o rechazan su idea. Por lo que la observación como método científico es una percepción atenta, racional, planificada y sistemática de los fenómenos relacionados con los objetivos de la investigación, en sus condiciones naturales y habituales, es decir, sin provocarlos y utilizando medios científicos, con vistas a ofrecer una explicación científica de la naturaleza interna de estos. En la investigación se emplea la observación para recolectar los datos necesarios para el estudio.

➤ Análisis o revisión de documentos.

El análisis de documentos es un método que tiene como objetivo analizar la información relevante que se recopila en función de los objetivos de la investigación. Permite analizar el comportamiento de un fenómeno, entidad, etc. en períodos de tiempos mediante la revisión directa de documentos.

En la investigación el análisis de documentos se aplica para conformar los fundamentos teóricos y metodológicos recogidos en los dos primeros capítulos mediante la revisión de la bibliografía consultada, así como a los estados financieros y datos económicos financieros del sistema de información de la entidad.

➤ La entrevista.

La entrevista es una conversación de carácter planificado entre el entrevistador y el (o los) entrevistado(s), en la que se establece un proceso de comunicación

en el que interviene de manera fundamental los gestos, las posturas y todas las diferentes expresiones no verbales tanto del que entrevista como del que se encuentra en el plano de entrevistado.

Capítulo III: Evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad en la empresa Victoria de Girón, Jagüey Grande.

La presentación del procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad empresarial, con su basamento teórico e integración de métodos y herramientas, propicia su aplicación en el objeto de estudio práctico, desarrollándose en este capítulo, que tiene como objetivo: aplicar el procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial en la empresa

3.1 Aplicación del Procedimiento para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial.

El desarrollo de este epígrafe se llevará a cabo teniendo en cuenta el procedimiento que se presenta para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial, siguiendo cada uno de los pasos explicados en el capítulo dos, lo cual permitirá llegar a resultados de forma lógica y coherente.

Resultados del paso 1: Análisis de los resultados

Análisis del nivel de operaciones.

El marco temporal seleccionado para la recolección de los datos utilizados, corresponde a enero de 2020 hasta diciembre de 2021, por lo que se analizan 24 períodos. Los estados financieros utilizados, son el estado de resultado y el balance general de cada uno de los meses mencionados anteriormente. Para el análisis del nivel de operaciones es necesario conocer los valores máximos, mínimos y promedio de los ingresos, costos y gastos y utilidades netas para cada año analizado, como se muestra en la tabla que aparece a continuación.

Tabla 3.1: Análisis del nivel de operaciones

Partidas	2020			2021		
	Valor Máximo(\$)	Valor Mínimo (\$)	Promedio (\$)	Valor Máximo(\$)	Valor Mínimo (\$)	Promedio (\$)
Ingresos	252.890.424,11	17.337.446,77	123.228.161,67	371.786.443,05	9.360.152,87	166.890.552,98
Costos y Gastos	222.994.997,62	12.115.446,57	105.489.018,52	475.513.964,47	11.557.144,11	180.096.288,51
Utilidad Neta	33.930.168,80	5.222.000,20	17.739.143,15	1.890.255,86	-103.727.521,42	-13.205.735,53

Fuente: Elaboración propia

Análisis descriptivo de la variable ingresos.

El nivel de ingresos posee un comportamiento sobre la media \$123.228.161,67 en el año 2020 y de \$ 166.890.552,98 en el 2021, observándose el mínimo valor en los dos años en el mes de enero con cifras de \$17.337.446,77 y de \$ 9.360.152,87 respectivamente, mientras que el valor más representativo se registra en diciembre en los dos periodos analizados, con montos de \$252.890.424,11 y \$371.786.443,05. Todo este análisis demuestra la tendencia al incremento de un mes con respecto a otro de esta variable, sin embargo al analizar el 2021, la empresa no tuvo una situación favorable condicionado por el descalce del ordenamiento monetario, reflejándose en una situación desfavorable para la entidad (ver anexo 3.1)

Análisis descriptivo de los gastos y los costos

Al realizar un análisis de las variables costos y gastos, se observa en los dos años analizados una tendencia al incremento, este incremento de un mes con respecto fue condicionado por el aumento de las ventas de un mes con respecto a otro ya que para producir con calidad fue necesario un mayor nivel de recursos, como materias primas y materiales que trae aparejado un incremento de los costos, oscilando sobre la media de \$105.489.018,52 en el 2020 y de \$180.096.288,51 en el 2021 y alcanzando su máximo valor en diciembre con montos de \$222.994.997,62 en el 2020 y de \$475.513.964,47 en el 2021.

Análisis de la Utilidad Neta.

Al realizar un análisis de los beneficios obtenidos durante el año 2020 y 2021 se puede constatar que esta partida muestra una tendencia al descenso de un año con respecto a otro, mostrando en el año 2021 una situación muy desfavorable la entidad dado que muchos meses la empresa tuvo pérdidas financieras, condicionado fundamentalmente con la tarea reordenamiento puesta en práctica en el país a partir de este último periodo analizado. Alcanzando la mayor pérdida en el mes de diciembre con una cifra de \$(103.727.521,42), aunque en este mes fue también el valor más representativo con respecto a los ingresos, los costos y gastos crecieron en una proporción mucho mayor, dando este monto desfavorable y el valor más representativo fue en el mes de agosto con cifras de \$1.890.255,86 . En el año 2020 la empresa obtuvo en todos los meses utilidad con valores más

representativos que el 2021, alcanzando su máximo valor en el mes de noviembre con un monto de \$33.930.168,80 (ver anexo 3.2)

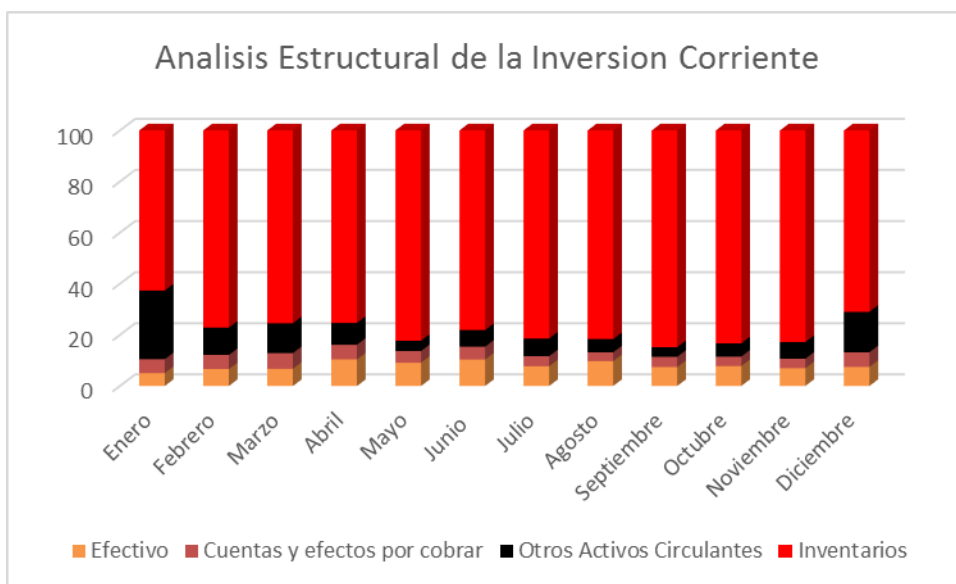
Paso 2: Análisis de la calidad de la inversión y financiamiento corriente.

A partir de la aplicación de las técnicas análisis estructural para el año 2020, se observa que los inventarios representan el mayor peso dentro de la inversión corriente oscilando entre 60% y 85% del total de los activos circulantes, seguido el efectivo oscilando entre 5% y 10% y finalmente los efectos y cuentas por cobrar que representan entre un 3% y 6%. .En este año el activo circulante presenta un comportamiento bastante estable aunque en algunas ocasiones muestra una tendencia al decrecimiento. El valor medio que muestra es de \$ 213.774.620,69 encontrando su monto más significativo en el mes de enero con \$243.728.854,76, mientras que el monto menos elevado de esta partida se encuentra en el mes de febrero con \$ 197.006.560,96 .Finalmente se puede afirmar que el activo circulante en este año muestra una situación desfavorable en cuanto a su estructura si se tiene en cuenta que el menor peso de este recae en el efectivo, siendo este por naturaleza el más líquido y relevante en todo estado financiero, además el mayor peso lo ocupan los inventarios, y un administrador financiero debe controlar los niveles de inventario y asegurarse que no ocurran acumulaciones excesivas (Gitman ,1986) (ver anexo 3.3 y 3.5).

Para el año 2021 esta partida se comporta generalmente con la misma estructuración que en el año 2020 aunque con una mayor oscilación en sus valores, manteniéndose sobre la media de \$ 319.469.176,83. El valor más optimista se observa en el mes de septiembre con \$ 397.422.654,94, y el mes menos representativo en el mes de enero con una cifra de \$ 199.610.419,44. En este año al igual que el anterior la partida más representativa de la Inversión Corriente fueron los inventarios oscilando entre un 57% y 74%, seguido los efectos y cuentas por cobrar que representan entre un 15% y 22% y finalmente el efectivo representando entre un 3% y 20%. Es importante señalar que en este año a pesar de que el inventario es la partida igualmente que el periodo anterior de mayor peso el efectivo aumentó su representatividad dentro de la Inversión Corriente al igual que las cuentas por cobrar siendo favorable para la (ver anexo 3.3).

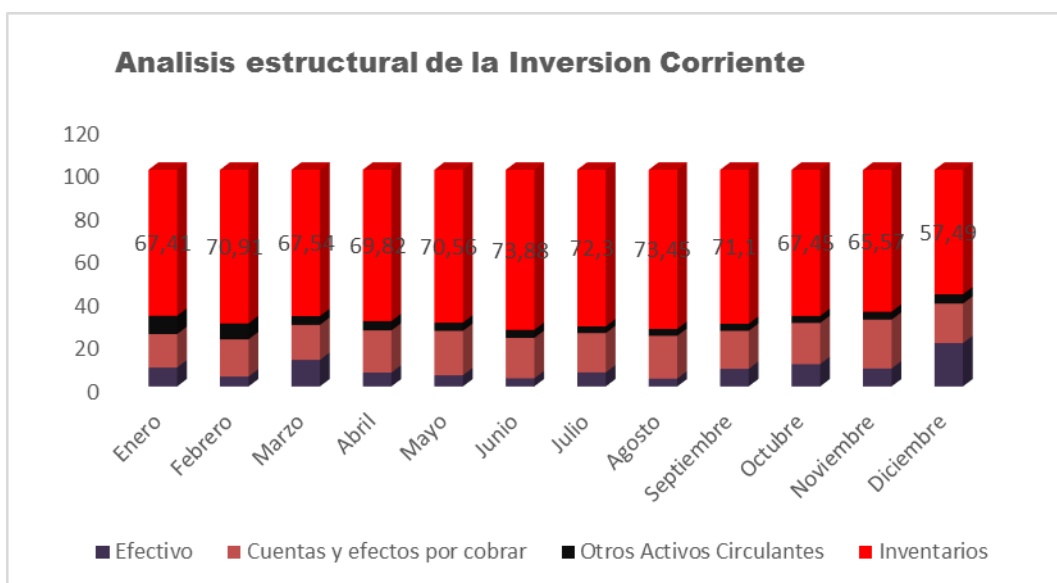
A continuación se muestra la representación gráfica en el grafico 3.1

Gráfico 3.1: Representación grafica del análisis estructural de la Inversión Corriente en el año 2020



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 3.2: Representación gráfica del análisis estructural de la Inversión Corriente en el año 2021



Fuente: Elaboración propia

Análisis estructural del financiamiento corriente

Partiendo de la aplicación de las técnicas de análisis estructural del financiamiento corriente para el año 2020, se observa que el mayor porcentaje son las provisiones que representan el mayor peso dentro del financiamiento corriente con 25% y 74%, seguidamente se encuentra las cuentas por pagar

presentando una variabilidad en sus porcentajes de 2% y 9% y finalmente las obligaciones del presupuesto del estado con 2% y 9%. El pasivo circulante presenta un comportamiento bastante estable con una media de \$ 104.855.087,27 su monto más bajo es en el mes de mayo con \$ 71.397.177,50 lo que se traduce que en ese mes existió una menor dependencia del financiamiento corriente para garantizar la actividad operativa de la empresa.

Las partidas más significativas para el 2021 fueron: préstamos recibidos que oscilan entre el 10% y 82%, seguidamente las cuentas por pagar que oscilan entre 2% y 33% y por último otras provisiones oscilando entre 1% y 45%. Respecto al total de pasivo circulante se observa una tendencia al decrecimiento mostrando un valor medio de \$ 237.407.083,93, alcanzando su máximo valor en el mes de junio con \$366.774.802,09 (Ver anexo 3.4).

Paso 3: Análisis del riesgo y la rentabilidad

Una vez analizadas las partidas corrientes y los resultados obtenidos a partir de las diferentes técnicas y herramientas utilizadas, se puede desarrollar un análisis del capital de trabajo en la empresa Victoria de Girón y de los indicadores que miden riesgo y rentabilidad (ver anexos 3.5 y las representaciones graficas se encuentran en los anexos 3.6 y 3.7

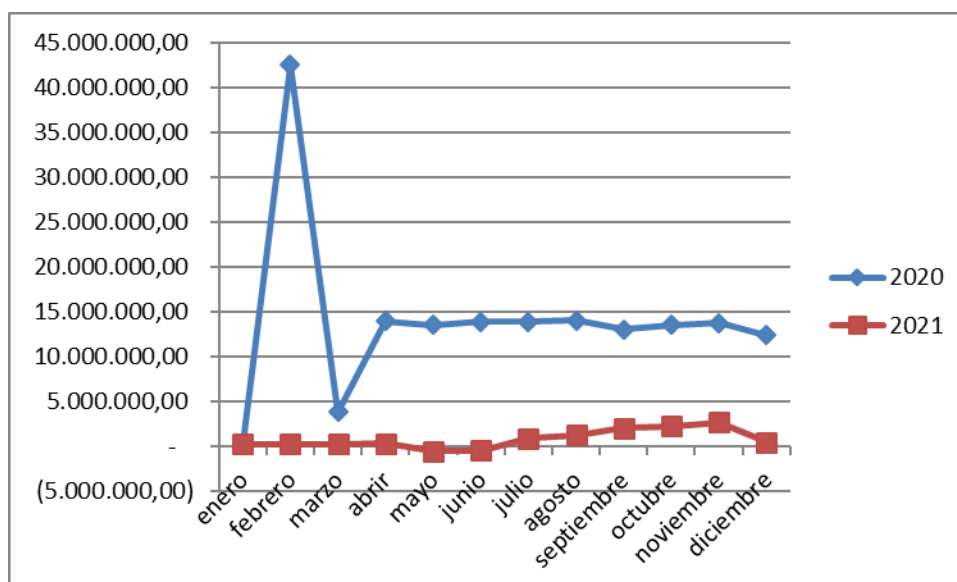
Durante el año 2020, el comportamiento o tendencia del capital de trabajo fue muy saludable (ver anexo 3.6), contando la empresa todos los meses con capacidad de pago para enfrentar sus obligaciones a corto plazo, con poca variabilidad en sus resultados estando sobre la media de \$108.919,53 y alcanzando un valor máximo \$140.419,40 en el mes de agosto su nivel más bajo se localiza en el mes de enero con una cifra de \$4.030,70.

El capital de trabajo en el año 2021 disminuyó con respecto al año anterior, no contando con capacidad de pago para enfrentar sus deudas a corto plazo con su inversión corriente en los meses de mayo y junio con montos negativos de \$(53.038,6) y \$(42.694,1) respectivamente, condicionado por los altos valores de Pasivos Circulantes y bajos valores de activos circulantes, siendo esto muy

desfavorable para la entidad .Este indicador osciló sobre la media de \$ 82.062,09 , con un valor máximo de \$ 269.875,10 para el mes de noviembre.

A continuación se muestra la representación grafica del Capital de Trabajo para los años 2020-2021

Grafico 3.3 Comportamiento del Capital de Trabajo para los años 2020-2021



Fuente: Elaboración propia

Índice de liquidez

Para profundizar en el análisis de la capacidad de pago de la empresa, es necesaria la aplicación del análisis fraccionado de la liquidez general. A través de este análisis se puede determinar en qué medida son capaces de cubrir los activos circulantes del período las deudas a corto plazo correspondientes.

Análisis de la capacidad para enfrentar los Pagos a Corto Plazo con el total de Efectivo.

La liquidez disponible no es más que la capacidad de enfrentar las obligaciones a corto plazo con el efectivo. Esta razón oscila sobre la media de \$0.03, un valor máximo de \$0.8 en el mes de febrero y mínimo de \$0.05, en el mes de enero condicionado por los bajos niveles de efectivo, por lo que en este mes la empresa solo contó con \$0.05 de efectivo para solventar sus deudas a corto plazo. Este indicador mostró una situación no muy positiva en su evolución, puesto que según Demestre et al., (2002), su valor medio óptimo sería entre 0.3-0.5.

Para el año 2021 la razón de tesorería muestra una media de 14 centavos, con un valor máximo de 52 centavos en el mes de diciembre, dado que en este mes la empresa presento el valor más representativo del efectivo y sus valores menos representativo fueron en los meses de mayo y junio de contando la empresa con solo 3 y 4 centavos respetivamente por cada peso de pasivo circulante, lo cual se refleja en los valores negativos de capital de trabajo, mostrando una situación desfavorable según Demestre et al (2002), ya que la liquidez disponible debe permanecer en rango óptimo de 0.30 a 0.50.

Lo anterior demuestra que la empresa tiene que tomar acciones encaminadas a aumentar la disponibilidad de su partida más líquida para así disminuir su riesgo de no poder saldar sus deudas a corto plazo

Análisis de la capacidad para enfrentar los Pagos a Corto Plazo con el total de efectivo y las cuentas por cobrar.

Este indicador es muy importante puesto que permite evaluar la situación que presenta la empresa para enfrentar sus deudas a corto plazo con las partidas más líquidas. Está razón generalmente en el año 2020 se encuentra dentro de los patrones establecidos por Gitman (2002) ya que se encuentran por encima de 1, la gran mayoría de los meses y aunque en enero, febrero y marzo no alcanza los valores ideales según el autor anterior si se encuentra entre los parámetros medio optimo establecido por Demestre (2002) entre 0,5 y 0,8. Es decir la empresa para solventar sus deudas a corto plazo con las partidas más líquidas cuenta con 1.26 pesos como promedio.

Al analizar este indicador en el año 2021 se observa su valor más desfavorable en los meses de una situación desfavorable dado que no alcanza excepto en diciembre los valores ideales según los autores mencionados anteriormente, oscilando sobre la media de \$0,15 de efectivo y cuentas por cobrar para enfrentar cada peso de pasivo circulante. Los valores más negativos se muestran en los meses de mayo y junio con cifras de \$0,6 y \$0,5 respectivamente de efectivo y cuentas por cobrar por cada peso de pasivo circulante.

Análisis de la capacidad para enfrentar los Pagos a Corto Plazo con el total de efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios.

La liquidez general en el año 2020 oscila sobre la media de \$2,37, lo cual significa que por cada peso de obligación o deuda a corto plazo la empresa

genera \$2.37 de inversión corriente, por tanto el riesgo de llegar a ser técnicamente insolvente es bajo, pues según Gitman generalmente se considera aceptable un índice de 2, sin embargo esto está condicionado por los altos valores de inventarios, que pueden ser peligro para su salud financiera.

Al analizar este indicador en el año 2021 se observa una situación desfavorable ya que oscila sobre la media de \$1,54, encontrándose por debajo del rango establecido por el autor mencionado anteriormente. Los peores valores de este indicador se reflejan en los meses de mayo y junio donde la empresa por cada peso de obligación o deuda a corto plazo solo genera \$0,83 y \$0.89 respectivamente de inversión corriente.

Rentabilidad del Activo Circulante

Para el año 2020 la rentabilidad del activo circulante muestra una tendencia al incremento, oscilando sobre la media de \$0.11. El valor más significativo se localiza en el mes de julio con \$0.14 y el importe de menos rendimiento aparece en los meses de marzo y abril con \$0.03, por ser en este mes donde menos utilidad neta se generó. En sentido general se puede concluir que del 100% del activo circulante solamente genera como promedio 3% de utilidad o sea que por cada peso de activo circulante simplemente se generó \$0.11 de utilidad.

Durante el año 2021 este indicador muestra una tendencia al descenso, siendo en algunos meses negativos sus valores por las pérdidas presentadas esos meses. En los meses de enero, febrero, octubre, noviembre y diciembre la empresa obtuvo valores negativos en este indicador, lo cual significa que por cada peso de activo circulante la empresa generó una pérdida de \$(0,01), \$(0,007), \$(0,001), \$(0,01), \$(0,14) y \$(0,26) respectivamente. El valor máximo se localiza en el mes de septiembre con \$0.009. La disminución de este indicador estuvo provocada, por la caída de las utilidades. Este indicador este año se puede evaluar de muy desfavorable con respecto al año anterior.

Rentabilidad del Pasivo Circulante

En el año 2020 la rentabilidad del pasivo circulante oscila alrededor de una media de \$0.12, su valor mínimo fue alcanzado en el mes de diciembre, con un valor de \$0.01 y su punto más alto fue en el mes de agosto con \$0.4 de utilidad neta por cada peso de pasivo circulante promedio, condicionado por el

aumento de la utilidad, además los niveles de pasivos circulantes son relativamente bajos.

Respecto al año 2021, el resultado más ambicioso se registra en el mes de abril con \$0.02 mientras que el más pobre se refleja en el mes de noviembre con una pérdida \$(0.55), lo cual significa que por cada peso de pasivo circulante la empresa genera una pérdida de \$0,55. Como media se alcanza \$(0.17) lo cual significa que por cada peso de pasivo circulante promedio carece de \$(0.17) de utilidad neta.

Paso 4: Evaluación de la posición de riesgo y rentabilidad.

Para desarrollar el análisis y definir el posicionamiento de la empresa en cuanto al riesgo y la rentabilidad fue necesario elaborar las matrices explicadas en el capítulo anterior.

Después de dispersar los valores de riesgo y rentabilidad se pudo llegar a la conclusión que ambas arrojaron resultados muy similares; la mayoría de los meses se encuentran entre el primer y cuarto cuadrante, llevando a cabo una política conservadora en cuanto a la rentabilidad y en cuanto al riesgo se puede concluir que la empresa se mueve entre las dos políticas algunos meses la empresa lleva a cabo políticas conservadas y otros meses agresiva. Es decir la empresa. asumido una política conservadora de capital de trabajo donde no solo el riesgo es bajo sino también la rentabilidad, lo que significa que la empresa no ha sido capaz de extraer resultados considerables con la explotación de sus recursos corrientes; el resto de los puntos se ubica en el cuarto cuadrante, lo cual responde a una baja rentabilidad y una política conservadora en cuanto a la misma, en este caso la empresa está generando muy poca utilidad con la explotación de sus recursos, y el riesgo se ser técnicamente insolvente es alto también; por lo que este último cuadrante es la peor posición de la empresa en cuanto al riesgo-rentabilidad, pues los dos objetivos fundamentales de toda empresa no se cumplen.

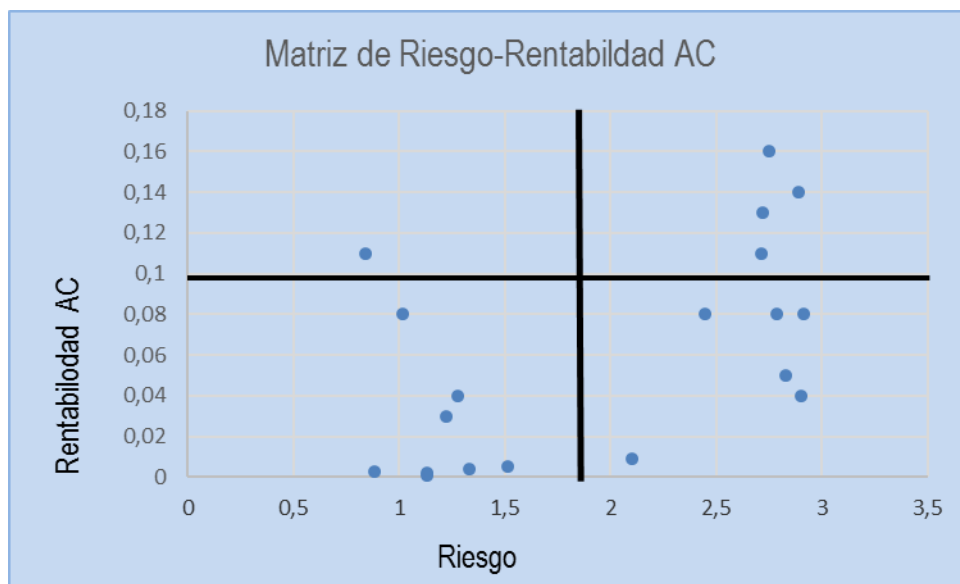
De manera general se puede concluir que la política fijada por la empresa en cuanto a riesgo es indistintamente conservadora y otras veces agresiva y respecto a la rentabilidad conservadora. Es importante señalar aunque solo 4 meses correspondiente al 2020, de todos los periodos analizados se encuentran en el segundo cuadrante, lo cual responde a una alta rentabilidad y

una política agresiva en cuanto a la misma, en este caso la empresa está generando una mejor utilidad con la explotación de sus recursos, logrando una intercompensación entre riesgo y rentabilidad.

Al realizar un análisis pero por años para ambas matrices, se puede llegar a la conclusión que el año 2020 es más favorable en cuanto a la posición de riesgo y rentabilidad, porque tiene cuatro meses ubicados en el segundo cuadrante los cuales son: septiembre, octubre, noviembre y diciembre, representado el 16%, además que la mayor cantidad de puntos ubicados en el último cuadrante corresponde al 2021, siendo esta posición muy desfavorable para la entidad. Además en este mismo periodo hubo 5 meses con pérdidas las cuales no están reflejadas en la matriz pero responde a la situación desfavorable de la entidad en el 2021, condicionado fundamentalmente con la tarea ordenamiento, lo cual trajo consigo un aumento de los costos y gastos en mayor proporción de los ingresos, provocando pérdidas.

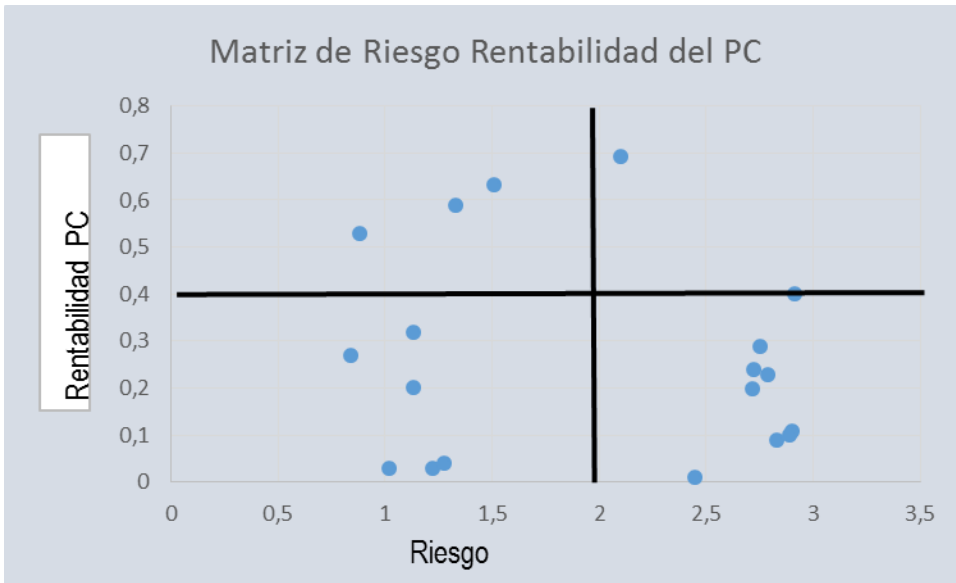
Figura 3.1: Matrices de posicionamiento riesgo-rentabilidad empresarial

a) Matriz de posicionamiento de riesgo-rentabilidad del Activo Circulante



Fuente: Elaboración propia

b) Matriz de posicionamiento de riesgo-rentabilidad del Pasivo Circulante



Fuente: Elaboración propia

Conclusiones

Como resultado de esta investigación, pudo arribarse a las conclusiones generales siguientes:

1. A partir de la revisión bibliográfica efectuada, se presentaron los fundamentos teóricos de las variables de incidencia en la investigación, obteniéndose con este análisis una mayor amplitud de conocimientos sobre el tema que enmarca el estudio, definiéndose al capital de trabajo a la inversión en los niveles de activos circulantes y el financiamiento que se necesita para sostener el mismo.
2. El procedimiento aplicado para evaluar el riesgo y la rentabilidad empresarial a partir del despliegue del mismo por pasos, permitieron su adaptación consecuente y racional, causando la obtención de información notable sobre la posición de riesgo y rentabilidad
3. A partir de los resultados obtenidos en la aplicación del procedimiento se extrajo de forma práctica información relevante para el proceso de toma de decisiones en la empresa objeto de estudio práctico.

Recomendaciones

Una vez concluida la presente investigación se le recomienda a la Empresa de Cítricos Victoria de Girón:

- Capacitar al personal de la empresa en cuanto a los elementos relacionados con el análisis del riesgo y la rentabilidad del capital de trabajo.
- Aplicación de una manera regular el procedimiento empleado, lo que mejoraría a la empresa Victoria de Girón de una herramienta poderosa que le permitiría evaluar variables muy importantes dentro de la gestión del capital de trabajo.
- Aprovechar este Trabajo de Diploma como material de apoyo para facilitar la realización del procedimiento en la empresa y como referencia para la superación postgraduada financiera.

Bibliografía

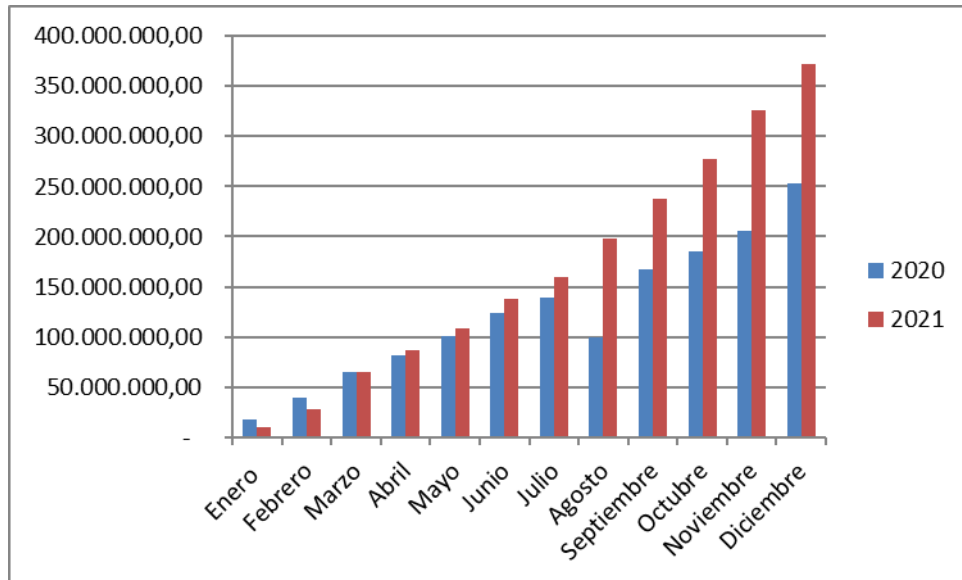
- Arencibia Díaz, L. 2010. Determinación de un Sistema de indicadores económicos y financieros, y sus estándares para instalaciones hoteleras. Hernández, N.(tutora). Matanzas. Tesis presentada en opción al título de Máster en administración de Empresa. Universidad de Matanzas. UMCC.
- Arencibia, L. 2009. Procedimiento para determinación del sistema de indicadores y su estandarización.
- Argudo, C. 2017. ¿Qué es la gestión empresarial?[en línea].Disponible en: Retrieved enero 13, 2020 from <https://www.emprendepyme.net/que-es-la-gestion-empresarial.html> [Citado 12 de octubre 2022].
- Artículos de Capital de trabajo. Definición, 21 de septiembre de 2022.2022 Stenn International Ltd.
- Espinosa Chongo, (2009) Propuesta de un Procedimiento para el Análisis del Capital de Trabajo. Caso Hotelero .Unpublished Tesis presentada en opción al Título Académico de Master en Ciencias Económicas, Universidad de Matanzas.
- Fred Weston, & Brigham, E. (1992) Fundamentos para la Administración Financiera (Vol. 2). California: Cuba Editorial Félix Varela.
- Gabomiranda, 2022, Administración de Empresas.es.wikipedia.org
- Gámez, G (2004), Administración del Capital de Trabajo, 2009, from <http://www.gestiopolis.com>.
- Gitman L, (1986), Fundamentos de administración Financiera (Vol. 1).
- Gitman Lawrence, J. (2006) .Fundamentos de Administración Financiera. La Habana: Editorial Félix Varela.
- González, G. 2012. Procedimiento para evaluar la posición de riesgo y rentabilidad en la empresa SOMECA Matanzas. Espinosa, D.(tutora). Matanzas.100h. Tesis presentada en opción al título de Licenciada en Economía. Universidad de Matanzas Sede Camilo Cienfuegos.
- González, 2014 .La gestión financiera de las empresas estatales cubanas .Trabajo de grado de Licenciatura en Contabilidad y finanzas. Facultad de Contabilidad y Finanzas. La Habana, Universidad de la Habana.

- González, G. 2018. Procedimiento para la estandarización de un sistema de indicadores e indicadores integrales de gestión en la empresa de construcción civil y mantenimiento vial de Matanzas. Hernández, N.(tutora). Matanzas.128 h. Tesis presentada en opcion al titulo de Master en Administracion de Empresas. Mencion Administracion de Negocios Universidad de Matanzas Sede Camilo Cienfuegos.
- Guevara, U. 2015.Los indicadores financieros y su relacion en la toma de desiciones. [en linea].Disponible en: <https://repositorio.uta.edu.ec>. [citado el 25 de octubre de 2022].
- Grenot, 2014, Modelo de gestión económica financiera para organizaciones .gestiopolis.com.<https://www.gestiopolis.com>.
- Ibarra Mares, A. (2006). Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios. Disponible en: <http://www.redalyc.org/pdf/646/64602108>.
- Interpretación de datos financieros. [En línea] enero 2004. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos2/documentos/fulldocs/fin/interdatfin.htm>[citado el 15 de octubre de 2022].
- Lamar,R. 2012. Aplicación de un procedimiento para analizar el Capital de trabajo y evaluar la posición de riesgo y rentabilidad en la empresa de Servicios Portuarios de Matanzas. Trabajo de diploma presentado en opción al título de Licenciado en Contabilidad y Finanzas . 2012. Universidad de matanzas "Camilo Cienfuegos"-
- La gestión financiera.[En línea] enero 2004. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/22/gesfra.htm>. [citado el 25 de octubre de 2022].
- Licandro, O, D (2016). Responsabilidad Social Empresarial. Reflexiones, investigaciones y casos. Montevideo, Uruguay. Editorial grupo Magro
- Lizárraga Dallo (1996) .Modelos Multivariantes de Previsión del Fracaso Empresarial: Una Aplicación a la Realidad de la Información Contable Española. (Tesis Doctoral). Universidad pública de Navarra, España.
- Marvin Hernández Hernández. Corporade Sales Consulting/Liberty CR, 2 de julio de 2021. <https://eslinkedin.com>.

- Ortiz, M. L. Gámez. C. Nelito, J. y Fernández. C. (2017) Perspectiva sociológica en la administración de Capital de Trabajo. Revista GESTyE (2). Recuperado de <https://www.latindex.org/latindex/ficha?folio=14063>.
- Selva, A.Y. y Espinosa. (2009). La gestión del Capital de Trabajo como proceso de la gestión financiera operativa: Revista Gestión Joven, 21(4) Recuperado de: <https://www.academia.elcriterio.com/revistaajoiaca/contenidos4/ambarselpaydaisyepinosa.pdf>.
- Van Horne y Wachowicz, 1997, Fundamentos de Administración Financiera. . <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com>

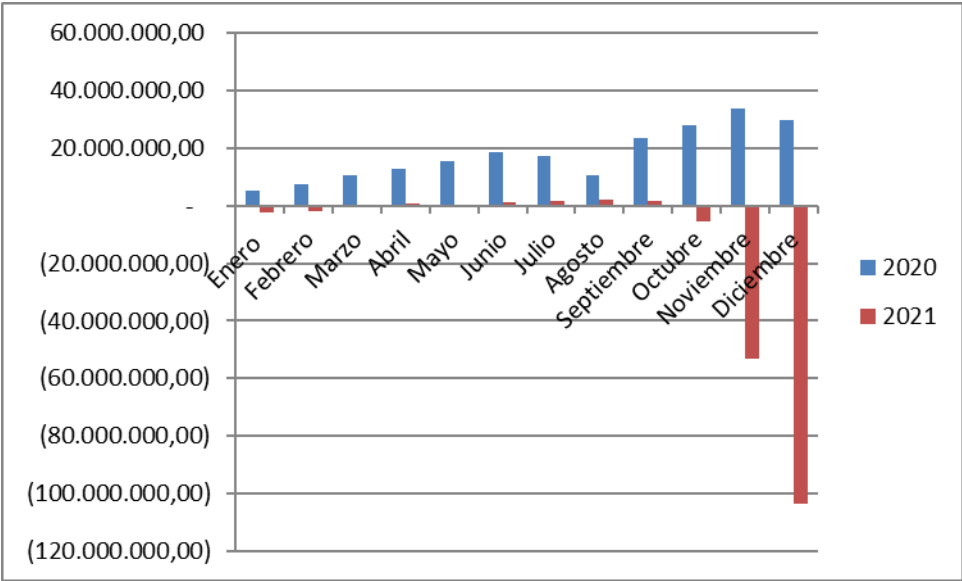
Anexos

Anexo 3. 1: ANALISIS DESCRIPTIVO DE LA VARIABLE INGRESO PARA LOS AÑOS 2020-2021



Fuente: Elaboración propia

Anexo 3.2: ANALISIS DESCRIPTIVO DE LA VARIABLE UTILIDAD NETA PARA LOS AÑOS 2020-2021



Fuente: Elaboración propia

De julio a diciembre de 2020

Descripción	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Cuentas por pagar	9,90	9,03	4,04	4,78	4,52	6,25
Cobros Anticipados	0,49	0,54	0,44	0,78	0,49	0,48
Nominas por pagar	9,44	8,42	8,13	9,09	9,09	8,46
Retenciones por pagar	0,34	0,33	0,33	0,31	0,31	0,26
Prestamos recibidos	0	0	0	0	0	0
Gastos Acumulados por pagar	0,50	0,50	0,48	0,47	0,47	0,56
Obigaciones con el presupuesto del Esrado	4,17	4,03	7,53	4,12	2,62	6,71
Provisiones para vacaciones	5,48	5,15	5,12	5,23	5,34	5,10
Otras provisiones operacionales	66,30	68,63	70,69	72,08	74,01	69,28
Provision para para de los subsidios de seguridad social a cp	3,40	3,36	3,24	3,14	3,15	2,90
TOTAL DE PASIVOS CIRCULANTES	100	100	100	100	100	100

b) De enero a junio de 2021

Descripción	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Cuentas por pagar Activos Fijos	0	0,02	0,01	0,01	0,10	0,01
Cuentas por pagar a cp	2,63	10,23	13,82	16,79	15,31	22,70
Cobros Anticipados	0,19	0,12	0,79	0,66	0,66	0,64
Nominas por pagar	6,99	6,80	5,60	5,44	3,84	3,58
Retenciones por pagar	0,15	0,16	0,15	0,14	0,10	0,09

Prestamos recibidos	82,87	76,10	72,41	70,17	49,87	45,17
Gastos Acumulados por pagar	0,067	0,04	0,03	0,03	0,03	0,30
Obligaciones con el presupuesto del Estado	1,61	1,49	1,64	1,14	0,93	1,05
Obligaciones con el organo	0	0	0,85	0,92	0,72	0,71
Provisiones para vacaciones	2,69	2,60	2,52	2,59	1,95	1,85
Otras provisiones operacionales	1,46	1,28	1,15	1,11	25,89	23,28
Provision para para de los subsidios de seguridad social a cp	1,32	1,17	1,03	0,99	0,69	0,61
TOTAL DE PASIVOS CIRCULANTES	100	100	100	100	100	100

De julio a diciembre de 2021

Descripción	Julio	Agosto	Septiembre	Oct	Nov	Dic
Cuentas por pagar Activos Fijos	0,01	0,01	0,02	0,01	0,03	0,01
Cuentas por pagar a cp	31,35	23,30	22,63	22,36	53,48	13,88
Cobros Anticipados	0,80	1,52	4,2	5,94	8,21	1,87
Nominas por pagar	5,15	4,72	6,21	7,18	12,76	3,38
Retenciones por pagar	0,13	0,16	0,16	0,19	0,33	0,09
Prestamos recibidos	25,96	30,52	14,32	10,60	8,59	74,09
Gastos Acumulados por pagar	0,06	0,06	0,08	0,06	0,10	0,72
Obligaciones con el presupuesto del Estado	1,34	1,32	2,15	1,91	3,40	1,08
Obligaciones con el organo	0,73	0,91	1,20	1,36	1,81	0,51
Provisiones para vacaciones	2,54	2,63	3,48	4,10	7,14	1,98
Otras provisiones operacionales	31,19	34,13	44,59	45,34	2,67	2,00

Provision para para de los subsidios de seguridad social a cp	0,751	0,72	0,87	0,92	1,50	0,39
TOTAL DE PASIVOS CIRCULANTES	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia

Anexo 3.5: Tabla Regente sobre el cálculo de indicadores

Año 2020

CAPITAL DE TRABAJO											
Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	junio	Julio	Agosto	Sept	Oct	Nov	Dic
4.030,7	42.577,4	38.445,4	139.948,1	135.690,3	138.888,1	139.173,0	140.419,4	130.375,6	135.587,5	137.653,4	124.245,5
RAZONES DE LIQUIDEZ											
Liquidez Inmediata											
0,5	0,7	0,7	1,5	1,4	1,5	1,5	1,5	1,3	1,3	1,4	1,3
Liquidez General											
1.0	1.02	1.3	1.2	2.7	2.9	2.8	2.9	2.4	2.7	2. 1.0	2.7
Liquidez disponible											
0.05	0.8	0.08	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
RAZONES DE EFICIENCIA											

EFICIENCIA DEL ACTIVO CIRCULANTE											
0.08	0.04	0.03	0.03	0.04	0.08	0.14	0.08	0.11	0.13	0.16	0.08
EFICIENCIA DEL PASIVO CIRCULANTE											
0.03	0.04	0.03	0.09	0.11	0.23	0.1	0.40	0.2	0.24	0.29	0.01

b)

AÑO 2021

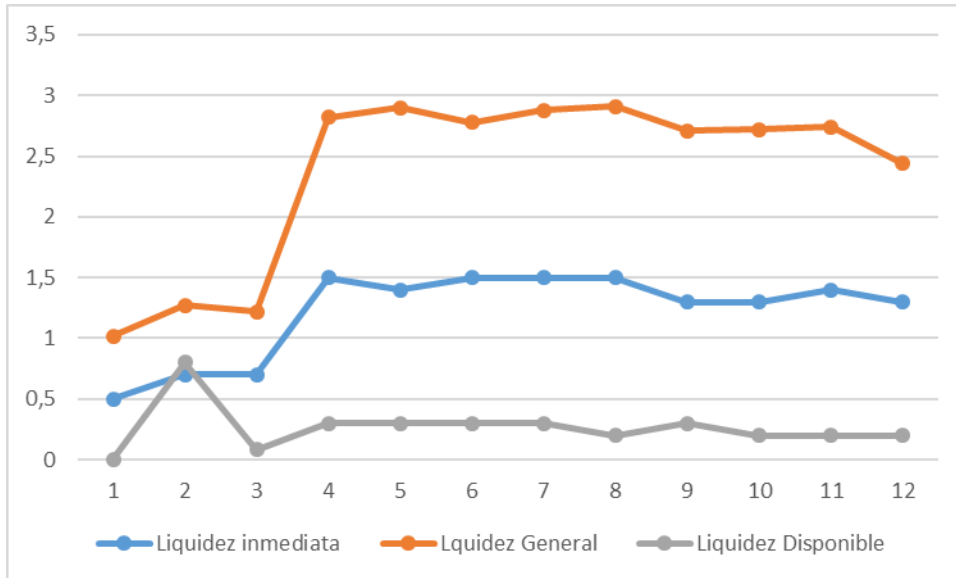
Capital de trabajo											
Enero	Febrero	Marzo	Abrir	Mayo	junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.
24.123,0	24.252,7	28.331,1	30.146,8	-53.038,6	-42.694,1	90.562,2	127.740,8	208.289,6	226.229,5	269.875,1	50.927,0
RAZONES DE LIQUIDEZ											
Liquidez Inmediata											
0,8	0,7	0,8	0,8	0,6	0,5	0,7	0,9	1,3	1,5	2,3	0,8
Liquidez General											

1.13	1.12	1.12	1.12	8.39	0.88	1.33	1.51	2.10	2.35	3.18	1.14
Liquidez disponible											
0.09	0.05	0.13	0.07	0.04	0.03	0.08	0.05	0.17	0.24	0.31	0.52
RAZONES DE EFICIENCIA											
EFICIENCIA DEL ACTIVO CIRCULANTE											
(0.01)	(0.007)	(0.001)	0.002	0.11	0.003	0.004	0.005	0.009	(0.01)	(0.14)	(0.26)
EFICIENCIA DEL PASIVO CIRCULANTE											
(0.01)	(0.008)	(0.001)	0.002	0.009	0.03	0.005	0.007	0.009	(0.31)	(0.55)	(0.30)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la entidad

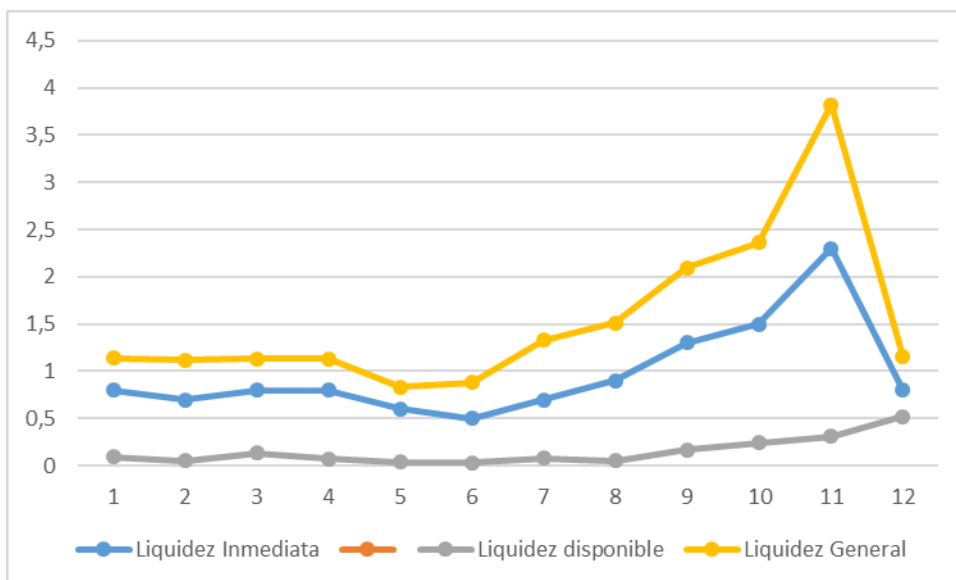
Anexo 3.6: Comportamiento de la Liquidez

a) Comportamiento de la liquidez General, Inmediata y Disponible en el año 2020



Fuente: Elaboración propia

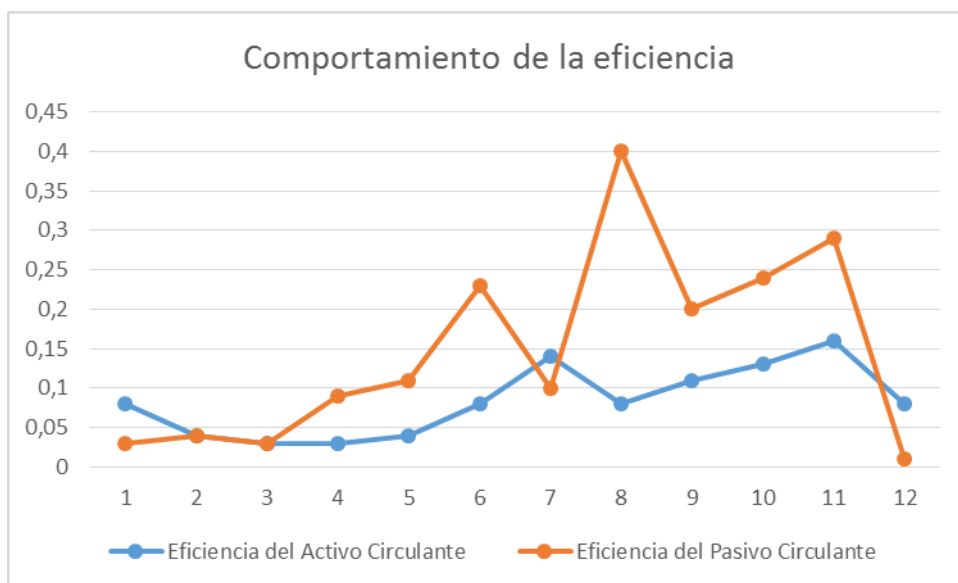
b) Comportamiento de la liquidez General, Inmediata y Disponible en el año 2021



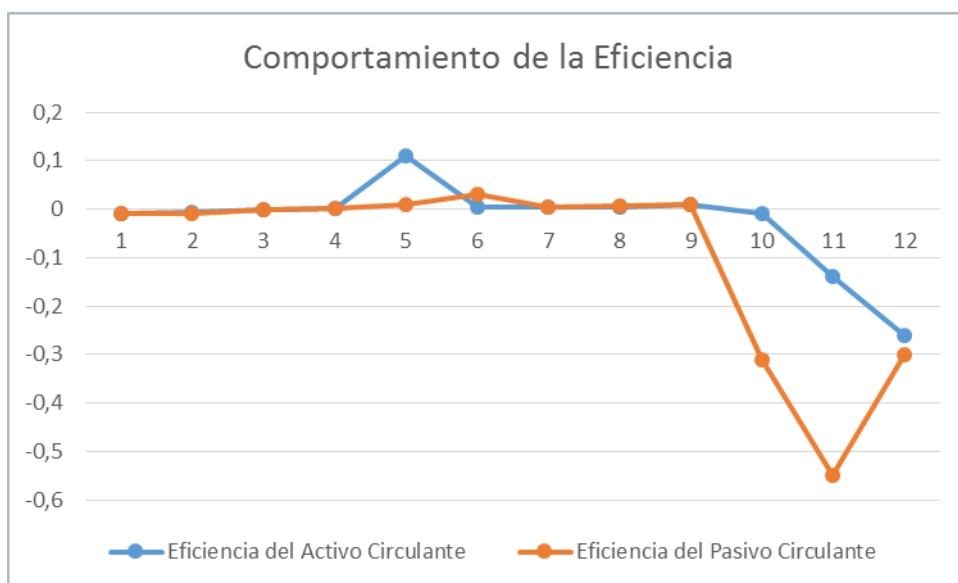
Fuente: Elaboración propia

Anexo 3.7: Comportamiento de la Eficiencia

a) Comportamiento de la Eficiencia del Activo Circulante y del Pasivo Circulante en el año 2020



b) Comportamiento de la Eficiencia de los Activos Circulantes y Pasivos Circulantes en el año 2021.



Fuente: Elaboración propia.

