

**UNIVERSIDAD DE LAS TUNAS
CUBA**

ARTICULO CIENTÍFICO - ECONÓMICO

El Análisis Financiero del Capital de Trabajo en la Empresa

Lic. Pavel Jesús Faxas del Toro

Lic. María Celia Atucha Fuentes

mariaaf@ult.edu.cu

Amancio, 08 de Junio, 2011.

INTRODUCCIÓN

La Administración Financiera emergió como un campo separado de estudio a principios del siglo pasado, dando un énfasis especial a los aspectos legales de las fusiones, a la formación de nuevas empresas y a los diversos tipos de valores que las empresas podían emitir para obtener capital. En los años treinta, el énfasis se centró en las bancarrotas y las reorganizaciones, sobre la liquidez corporativa y las regulaciones de los mercados de valores. En los años cuarenta y a principios de los cincuenta, las finanzas eran visualizadas más bien desde el punto de vista del analista externo que desde el punto de vista de la administración. Sin embargo, un cierto movimiento encaminado hacia el análisis teórico empezó a manifestarse durante los sesenta y el foco de atención de la administración financiera cambió y se centró en aquellas decisiones administrativas que se relacionaban con la elección de activos y pasivos que maximizaran el valor de las empresas. El énfasis sobre la valuación continuó hasta la década de los ochenta, pero el análisis se amplió por la necesidad de incluir la inflación y sus efectos sobre las decisiones financieras.

Todo lo anterior hace que los administradores financieros deban pensar globalmente en relación con muchas de las decisiones que toman por lo que deben convertirse en un participante global, a lo que se agrega que los nuevos avances tecnológicos han dado lugar a la elaboración de productos cada vez más complejos y consecuentemente han originado costos de desarrollo más altos.

El análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros y que, en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos. Además es parte integrante de los nuevos métodos de dirección, ya que abarca todos los aspectos de la actividad de la empresa y detecta la influencia de las condiciones en las que se alcanzaron sus resultados.

El pilar fundamental del análisis financiero está contemplado en la información que proporcionan los estados financieros de la empresa, teniendo en cuenta las características de los usuarios a quienes van dirigidos y los objetivos específicos que los originan, entre los más conocidos y usados se encuentran: el Balance General o

Estado de Situación, el Estado de Resultados (también llamado de Pérdidas y Ganancias) y el Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

El balance general, conocido también como estado de situación, tiene como objetivo mostrar la situación financiera de la organización económica en una fecha fija, por eso es considerado un estado estático.

El estado de ganancia o pérdida, conocido también como estado de resultado, muestra el desempeño de una organización económica durante un período determinado, o sea que permite apreciar si una entidad obtuvo ganancia o pérdida en sus operaciones. Este es considerado un estado dinámico, ya que se refiere a un período determinado.

El estado de origen y aplicación de fondos muestra las variaciones que han ocurrido en la posición financiera de la organización económica de un periodo a otro, por lo que también es considerado un estado dinámico.

Estos estados financieros mencionados anteriormente constituyen la base esencial para la realización del análisis económico – financiero en cuestión.

El autor parte de la definición de análisis planteada por Bayos Sardiñas en el Diccionario de Términos Económicos donde plantea que es la descomposición de un todo en partes para conocer cada uno de los elementos que lo integran para luego estudiar los efectos que cada uno realiza.

El análisis de estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros.

Cuba, se encuentra en pleno proceso de perfeccionamiento de su regulación contable, con el objetivo de aportarle una mayor flexibilidad en su diseño. A la vez tratan de lograr un fortalecimiento en el rol de la información contable como herramienta real para la transformación sistemática de la misma, en acción por parte de la gerencia empresarial

y que se cubra simultáneamente las exigencias crecientes de los usuarios externos. Por otra parte, la necesidad de la evolución de la Contabilidad Cubana se encuentra condicionada en gran medida por la conveniencia de homogenización con las prácticas contables más difundidas y aplicada en el mundo globalizado de hoy, elemento imprescindible para la integración económica de Cuba al universo de la Comunidad Internacional.

En las finanzas es importante el estudio del Capital de Trabajo. Es una etapa indispensable del análisis financiero. Los pilares en que se basa se sustentan en la medida en que se pueda hacer un buen manejo sobre el nivel de liquidez. Mientras más amplio sea el margen entre los activos corrientes que posee la organización y sus pasivos, más amplio será la capacidad de cubrir las obligaciones a corto plazo, sin embargo, se presenta un gran inconveniente porque cuando exista un grado de liquidez relacionado con cada recurso y cada obligación, al momento de no poder convertir los activos corrientes más líquidos en dinero, los siguientes activos tendrán que sustituirlos. Mientras más de estos se tengan mayor será la probabilidad de tomar y convertir cualquiera de ellos para cumplir con los compromisos contraídos.

Generalmente, las empresas operan con la finalidad de mantener un equilibrio específico entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, y entre las ventas y cada categoría de los activos circulantes. En tanto se mantenga el equilibrio fijado como meta, los pasivos circulantes podrán ser pagados oportunamente, los proveedores continuarán embarcando bienes y reabasteciendo los inventarios y estos serán suficientes para satisfacer la demanda de venta. Sin embargo si la situación financiera se aleja del equilibrio programado, surgirán y se multiplicarán los problemas, y la empresa podrá verse envuelta en una espiral descendente que la lleve a la quiebra.

MARCO TEÓRICO REFERENCIAL

CAPITAL DE TRABAJO Y ANALISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA.

Capital de Trabajo

Han sido mucho los autores que han definido de una forma u otra el Capital de Trabajo conocido como Fondo de Maniobra, capital circulante, corriente o también como Fondo de Rotación. Veamos algunas de las definiciones:

- ❖ El Capital de Trabajo es el recurso económico destinado al funcionamiento inicial y permanente del negocio, que cubre el desfase natural entre el flujo de ingresos y gastos. Entre los activos circulantes y los pasivos circulantes.
- ❖ El Capital de Trabajo sólo se usa para financiar la operación de un negocio y dar margen a recuperar la cartera de ventas. Es la inversión en activos a corto plazo y sus componentes son el efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventario.
- ❖ El Capital de Trabajo también es conocido como fondo de maniobra, que implica manejar de la mejor manera sus componentes de manera que se puedan convertir en liquidez lo más pronto posible.
- ❖ El Capital de Trabajo es la porción del activo corriente que es financiado por fondos de largo plazo.

La definición básica de Capital de Trabajo lo considera como aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido el Capital de Trabajo es lo que comúnmente conocemos como activo corriente (efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios).

La empresa para poder operar, requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, etc. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo.

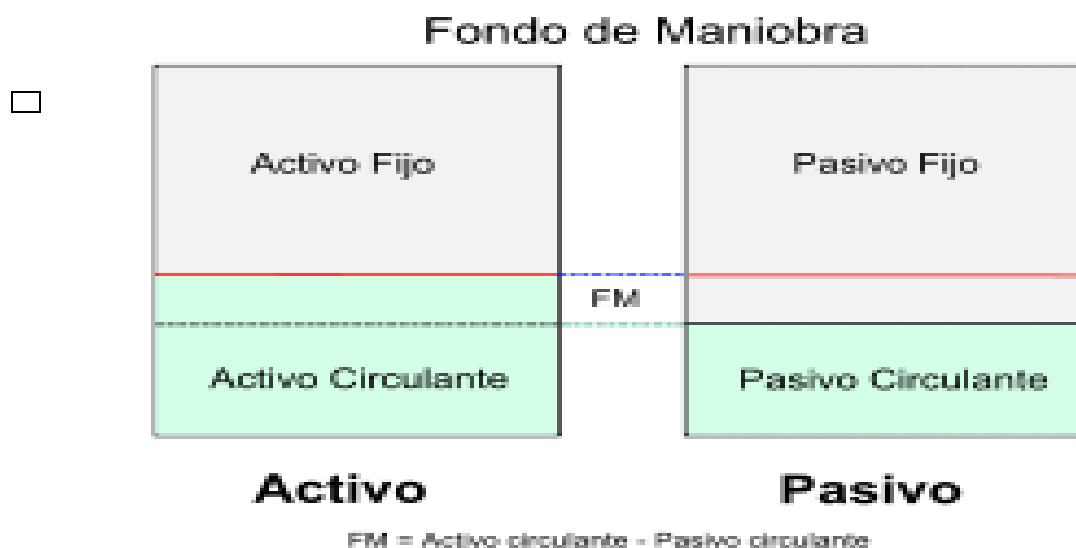
Para determinar el Capital de Trabajo de una forma más objetiva, se debe restar de los Activos Corrientes, los Pasivos Corrientes. De esta forma, se obtiene lo que se llama el Capital de Trabajo Neto Contable. Esto supone determinar con cuántos recursos cuentan la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo.

Gitman (1986) en "Fundamentos de Administración Financiera" plantea: "... mientras más grande sea la cantidad de activos circulantes existentes mayor es la probabilidad

de que algunos de ellos puedan convertirse en efectivo para pagar una deuda vencida....”

OTRAS FORMAS DE REPRESENTAR, DEFINIR Y CALCULAR EL CAPITAL DE TRABAJO:

Representación gráfica del fondo de maniobra.



- El excedente de las fuentes de financiamiento permanentes (patrimonio neto + deudas a largo plazo) sobre las inmovilizaciones o inversiones a largo plazo. $CT = PN + PNC - ANC$. Donde PN = patrimonio neto, PNC = pasivo no corriente y ANC = activo no corriente. Es igual a decir $CT = AC - PC$, donde AC = Activo Corriente y PC = Pasivo Corriente.
- La parte del [activo corriente](#) (o circulante) que está financiada por las fuentes de financiación permanentes. Es decir, que el capital con el que se ha obtenido la parte del activo circulante que representa el capital de trabajo se ha de devolver a largo plazo o en algunos casos ni siquiera hace falta devolverlo ya que no es exigible al formar parte de los [recursos propios](#).
- El CT expresa la parte del [activo corriente](#) que se comporta como [activo no corriente](#), es decir, que a pesar de que su contenido va rotando, representa un margen de error en cuanto a [solvencia](#) constante en la [empresa](#). Si en un

momento determinado se tuviesen que devolver todas las deudas a corto plazo (Pasivo corriente) que ha acumulado la empresa, el capital de trabajo es lo que quedaría del activo corriente. Por lo tanto, según este punto de vista, cuanto mayor sea el capital de trabajo de una empresa menos riesgo habrá de que caiga en insolvencia.

La administración de Capital de Trabajo abarca todos los aspectos del mismo. Requiere de una comprensión de las interrelaciones entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, y entre el Capital de Trabajo, el capital y las inversiones a largo plazo.

Un concepto que toma fuerza en estos momentos es la forma de obtener y aumentar las utilidades. La teoría indica que para obtener un aumento de estas, existen dos formas esenciales:

- ❖ Aumentando los ingresos por medio de las ventas.
- ❖ Disminuyendo los costos al pagar menos por concepto de materias primas, salarios, o servicios que se le presten.

Este postulado se hace indispensable para comprender cómo la relación entre la rentabilidad y el riesgo se une a la de una eficaz dirección y ejecución del Capital de Trabajo.

Mientras más grande sea el monto del Capital de Trabajo de una empresa, menor será el riesgo de que esta sea insolvente, hecho que se fundamenta en la relación existente entre la liquidez, el Capital de Trabajo y el riesgo: si aumentan el primero o el segundo, el tercero disminuye en una proporción equivalente.

Suele emplearse como medida de riesgo, la insolvencia de la empresa, cuando más solvente o líquida sea, menos probabilidad habrá de que no pueda cumplir con sus deudas en el momento de vencimiento. Si el nivel de Capital de Trabajo es bajo, indicará que su liquidez es insuficiente; por lo tanto, dicho capital representa una medida útil del riesgo.

Análisis Financiero y Estados Financieros de la empresa.

Es preciso antes de continuar explicando sobre el Capital de Trabajo explicar sobre los Estados Financieros. Los mismos permiten analizar la información mediante la cual podemos evaluar la situación económico-financiera de la empresa.

Posición económica: Capacidad que tiene una empresa de obtener resultados a través de la comparación de todos los ingresos con todos los gastos, dichos resultados pueden ser negativos o positivos (ganancia o pérdida).

Posición financiera: Capacidad que tiene una empresa para afrontar sus deudas a sus respectivos plazos de vencimiento (deudas a largo y a corto plazo).

Estados Financieros Básicos: Aquellos documentos que muestran la situación económica de una empresa, la capacidad de pago de la misma, a una fecha determinada; pasada, presente o futura, en situaciones normales o especiales.

Los Estados Financieros son el producto que se obtiene del procesamiento de grandes cantidades de transacciones y otros eventos, los cuales se agruparán por clases, de acuerdo con su naturaleza o función y tendrá en cuenta la totalidad de sus estructuras subordinadas. La etapa final del proceso de agrupación y clasificación consistirá en la presentación de datos condensados y clasificados, que constituirán el contenido de las partidas, ya aparezcan estas en el estado de Res No 294/2005.

Según Normas Cubanas Contabilidad: Los Estados Financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de la entidad el objetivo de los Estados Financieros con propósitos de información general es suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de la entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios a la hora de tomar sus decisiones económicas. Los Estados Financieros también muestran los resultados de la gestión realizada por los administradores con los recursos que se les han confiado. Para cumplir este objetivo, los Estados Financieros suministran información acerca de los siguientes elementos de la entidad:

- a) Activos
- b) Pasivos
- c) Patrimonio Neto o Capital Contable
- d) Ingresos y Gastos en los cuales se incluyan las Pérdidas y Utilidades
- e) Otros cambios en el Patrimonio Neto

f) Flujos de Efectivo

Esta información, junto con la contenida en las notas, ayuda a los usuarios a predecir los Flujos de Efectivo futuros y, en particular la distribución temporal y el grado de incertidumbre de los mismos.

Los Estados Financieros Básicos están diseñados, para ayudar a los usuarios en la identificación de las relaciones y tendencias claves. Los Estados Financieros Básicos son: Balance General, Estado de Ganancia o Pérdida y Estado de Origen y Aplicación de Fondo.

Balance General: Estado Financiero que muestra el activo, pasivo y capital contable de una empresa a una fecha determinada, pasada, presente o futura. Se materializa en la Ecuación Básica de la Contabilidad:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{CAPITAL}$$

Balance General: Fotografía del estado financiero en un instante de tiempo. Tiene dos secciones contrabalanceadas: activo y pasivo, y patrimonio de los accionistas.

Balance General: Estado contable que representa sistemáticamente la situación de los fondos de una entidad en un determinado momento. Estos fondos vienen clasificados de acuerdo al principio de dualidad contable en dos aspectos: las fuentes de financiación y su imagen, las inversiones.

Balance General: Es un compendio del activo, del pasivo, y del patrimonio de una negociación, agrupados sistemáticamente para demostrar en un momento dado sus condiciones financieras.

Estado de Ganancias o Pérdidas o de Resultado: La diferencia entre sus ingresos y sus gastos genera un resultado que puede ser positivo (utilidades) o negativo (pérdidas)

Estado de Resultado: Muestra la utilidad o pérdida neta, así como el camino para obtenerla en un ejercicio determinado, pasado, presente o futuro. Se materializa en la ecuación de resultados.

$$\text{RESULTADO} = \text{INGRESO} - \text{GASTO}$$

Estado de Resultado: Resume los cambios en el patrimonio, que resultan de las operaciones de un negocio efectuado entre dos fechas, sirviendo de puente entre dos balances sucesivos. Este período contable puede comprender, un día, una semana, un mes o un año.

El objeto del análisis económico lo conforma la actividad económica y productiva de la empresa y persigue como objetivo: Evaluar los resultados de la actividad analizada, poner de manifiesto las reservas existentes en la empresa, lograr el incremento de la producción a la vez que se eleva su calidad, aumentar la productividad del trabajo, emplear de forma eficiente los activos, disminuir los costos y lograr la eficiencia. Todo ello señalando las deficiencias existentes y proponiendo las medidas que permitan eliminar las causas que las originan.

El análisis e Interpretación de estados financieros es una técnica de aplicación propia del área contable y para poder ser llevada a cabo es requisito indispensable que se cumpla con calidad la información sustentada en estos estados; ésta debe:

- Ser eficaz y eficiente.
- Brindarse en el tiempo que determina la normativa legal y los requerimientos de la dirección de la empresa.
- Ser fidedigna incorporando a los registros contables aquellas transacciones realmente ocurridas.
- Ser creíble y válida, basándose para ello en la captación de los datos primarios clasificados, evaluados y registrados correctamente.

Además al analizar el contenido de los estados financieros, es necesario observar los siguientes requisitos:

- Clasificar los conceptos y cifras que integran el contenido de los Estados Financieros.
- La clasificación debe ser de cifras relativas a conceptos homogéneos del contenido de los estados financieros.
- Para la clasificación de las cifras relativas a conceptos homogéneos debe seguirse un mismo punto de vista.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS.

Según Moreno.

A este estado se le ha conocido con diversos nombres, como estado de origen y aplicación de fondos, estado de fondos, estado de cambio en la posición financiera, análisis de los cambios en el capital de trabajo, denominaciones que dependen principalmente del enfoque que se le de en cuanto a su preparación y formas de presentación.

El estado de cambios en la situación financiera es una herramienta importante en el análisis financiero.

El estado de cambios en la situación financiera persigue dos objetivos fundamentales:

- a) Informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del período.
- b) Revelar información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la entidad que no muestran el balance general y el estado de ingresos y gastos.

Según C. Homgren.

Los balances generales son estados de la posición financiera, mientras que los estados de cambios son obviamente estados de cambio en la posición financiera. Los balances generales muestran la posición relativa en un día dado. Por el contrario, los estados de cambio, los estados de ganancias y los estados de ganancias retenidas cubren períodos de tiempo; proporcionan las explicaciones del por qué los rubros del balance han cambiado.

Teniendo en cuenta que el análisis de estados financieros es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros, resulta necesario observar los siguientes requisitos:

- Clasificar los conceptos y cifras que integran el contenido de los estados financieros.
- Para la clasificación debe ser de cifras relativas a conceptos homogéneos del contenido de los estados financieros.
- Para la clasificación de las cifras relativas a conceptos homogéneos debe seguirse un mismo punto de vista.

Es incuestionable que la presentación de los estados financieros en forma comparativa acrecienta la utilidad de estos informes, poniendo de manifiesto la naturaleza económica de las variaciones, así como la tendencia de las mismas que afectan el desenvolvimiento de la empresa.

Los métodos de análisis financiero se consideran como los procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo período y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

Por método de análisis económico se entiende la forma de abordar el estudio de una actividad, es decir, es el conjunto de procedimientos con ayuda de los cuales se efectúa el estudio, medición y generalización de la influencia de los diferentes factores sobre los procesos del desarrollo de la producción a través de la evaluación de indicadores e índices.

El análisis y la síntesis forman parte del proceso investigativo y son una relación continua. Para poder emplear en el proceso de investigación del análisis y la síntesis es necesario imaginarse el objeto de dicha investigación, tanto como en sus elementos componentes.

Los métodos de análisis usados en los estados financieros comprenden métodos de razones simples, razones estándar, método de reducción a porcentajes integrales y números índices, método de aumentos o disminuciones, método de tendencias y métodos gráficos.

A continuación se detalla en qué consiste cada uno de los métodos anteriormente planteados:

- **Cambios en pesos y porcentajes:**

El valor de un cambio en pesos de un período a otro es significativo (valor absoluto), pero expresar el cambio en términos de porcentajes añade una cierta perspectiva. El valor de cualquier cambio en pesos es la diferencia entre el valor de un período estudiado y un período base que sirve de comparación. El valor porcentual se calcula dividiendo el valor del cambio entre el valor del período base multiplicado por cien.

- **Porcentajes de tendencias:**

Consiste en determinar las variaciones de un año base, en relación con los años siguientes considerados en el análisis. Esto ayuda a demostrar la extensión y dirección del cambio.

- **Porcentajes componentes:**

Estos porcentajes indican el tamaño de cada partida incluida en un total, con relación al total. Calculando los porcentajes componentes de varios años se puede observar las partidas que aumentan en importancia y los menos significativos. A los estados preparados de esta forma se les denominan estados de tamaño común.

- **Razones:**

Una razón es una simple expresión matemática de la relación de una partida con otra. Las razones pueden expresarse de varias formas.

“En el análisis financiero se usan muchas razones. Una razón se define como la relación de una cifra con otra. Pueden ser expresadas en muchas formas: Como una fracción, un porcentaje, un decimal o un número entero”

Técnicamente es muy fácil obtener una razón, por tanto a partir de los estados financieros como fuente de información pueden calcularse infinitas relaciones, sin embargo, sólo un grupo de ellas son útiles para el analista, pues debe establecer comparaciones contra algún estándar que sea relevante como puede ser:

- Una cifra anterior (histórica, dice lo que sucedió).
- Una cifra externa (comportamiento ramal).
- Una cifra proyectada (lo esperado).

Como se planteó anteriormente existen varios métodos para analizar el contenido de los estados financieros, sin embargo, tomando como base la técnica de comparación, podemos clasificarlos como sigue:

1. Método de análisis vertical:

- Procedimiento de Porcientos Integrales.
- Procedimiento de Razones Simples.
- Procedimiento de Razones Estándar.

2. Método de análisis horizontal.

- Procedimiento de aumentos y disminuciones.

3. Método de análisis histórico.

- Procedimiento de las tendencias, que para efectos de la comparación se puede presentar a base de:
 - Series de cifras o valores.
 - Serie de variaciones.
 - Series de índices.

4. Método de análisis proyectado o estimado.

- Procedimiento de control presupuestal.
- Procedimiento del punto de equilibrio.

Análisis vertical: Estudia las relaciones entre los datos financieros de una empresa para un solo juego de estados, es decir, para aquellos que corresponden a una sola fecha o a un solo período contable.

El análisis vertical del Balance General consiste en la comparación de una partida del activo con la suma total del balance, y/o con la suma de las partidas del pasivo o del patrimonio total del balance, y/o con la suma de un mismo grupo del pasivo y del patrimonio. El propósito de este análisis es evaluar la estructura de los medios de la empresa y de sus fuentes de financiamiento.

El análisis vertical del Estado de Ganancia y Pérdida estudia la relación de cada partida con el total de las mercancías vendidas o con el total de las producciones vendidas, si dicho estado corresponde a una empresa industrial el importe obtenido por las mercancías, producciones o servicios en el período, constituye la base para el cálculo de los índices del Estado de Ganancia y Pérdida. Por tanto, en el análisis vertical la base (100%) puede ser en total, subtotal o partida.

Detalle de los procedimientos del método de análisis vertical:

- Procedimiento de Porcientos Integrales.

El procedimiento de Porcientos Integrales consiste en la separación del contenido de los estados financieros a una misma fecha o correspondiente a un mismo período, en sus elementos o partes integrantes, con el fin de poder determinar la proporción que guarda cada una de ellas en relación con el todo. Su aplicación puede extenderse al Balance General, El Estado de Resultado o a cualquier otro estado secundario.

Procedimientos Y Métodos para el análisis Financiero del Capital de Trabajo

Comparaciones Horizontales y Verticales para el Análisis del Capital de Trabajo.

La evaluación de los hechos económicos se puede efectuar mediante la composición de resultados reales obtenidos por otras unidades económicas o con los fenómenos de períodos anteriores.

La presentación de los Estados Financieros en forma comparativa acrecienta la utilidad de estos informes. Poner de manifiesto la naturaleza económica de las variaciones, así como la tendencia de los mismos, que afectan el desenvolvimiento de la empresa. El análisis de los Estados Financieros mediante el método comparativo de cifras puede adoptar dos formas según la dirección en que se efectúan las comparaciones de las partidas. **Estas formas de análisis son:**

- El análisis vertical o método porcentual.
- El análisis horizontal o método comparativo.

Análisis Vertical: Estudia las relaciones entre los datos financieros de una empresa para un solo juego de estados, es decir, para aquellos que corresponden a una sola fecha o a un solo período contable.

El análisis vertical del Balance General consiste en la comparación de una partida del activo con la suma total del balance, y/o con la suma de las partidas del pasivo o del patrimonio total del balance, y/o con la suma de un mismo grupo del pasivo y del patrimonio. El propósito de este análisis es evaluar la estructura de los medios de la empresa y de sus fuentes de financiamiento.

El análisis vertical del Estado de Ganancia y Pérdida estudia la relación de cada partida con el total de las mercancías vendidas o con el total de las producciones vendidas, si dicho estado corresponde a una empresa industrial. El importe obtenido por las mercancías, producciones o servicios en el período, constituye la base para el cálculo de los índices del Estado de Ganancia y Pérdida. Por tanto, en el análisis vertical la base (100%) puede ser en total, subtotal o partida.

Análisis Horizontal: Estudia las relaciones entre los elementos financieros para dos juegos de estados, es decir, para los estados de fechas o períodos sucesivos. Por consiguiente, representa una comparación dinámica en el tiempo. El análisis horizontal mediante el cálculo de porcentajes o de razones, se emplea para comparar las cifras de dos estados. Debido a que tanto las cantidades comparadas como el porcentaje o la razón se presentan en la misma fila o renglón. Este análisis es principalmente útil para revelar tendencias de los Estados Financieros y sus relaciones.

Al efectuar el análisis horizontal de tres o más estados, podemos utilizar dos bases diferentes para calcular los aumentos o disminuciones, que son:

1. Tomando como base los datos de la fecha o período inmediato anterior.
2. Tomando como base los datos de la fecha o período más lejano.

Ventajas del análisis horizontal

Las ventajas del análisis horizontal se pueden resumir de la siguiente forma:

- Los porcentajes o las razones del análisis horizontal solamente resultan afectados por los cambios en una partida, a diferencia de los porcentajes del análisis vertical que pueden haber sido afectados por un cambio en el importe de la partida, un cambio en el importe de la base o por un cambio en ambos importes.

- Los porcentajes o las razones del análisis horizontal ponen de manifiesto el cumplimiento de los planes económicos cuando se establece comparaciones entre lo real y lo planificado.
- Los porcentajes o las razones del análisis horizontal son índices que permiten apreciar, de forma sintética, el desarrollo de los hechos económicos. La comparación de estos porcentajes o razones correspondientes a distintas partidas del Estado de Ganancia y Pérdida, es decir, entre partidas de diferentes estados, es particularmente útil en el estudio de las tendencias relacionadas con el desarrollo de la actividad económica.

Procedimiento:

- Procedimiento de Aumentos y Disminuciones.

El procedimiento de aumentos y disminuciones o procedimiento de variaciones, como también se le conoce, consiste en comparar los conceptos homogéneos de los estados financieros a dos fechas distintas, obteniendo de la cifra comparada y la cifra base una diferencia positiva, negativa o neutra.

Análisis histórico: se aplica para analizar una serie de estados financieros de la misma empresa, a fechas o períodos distintos. “Es incuestionable que la presentación de los estados financieros en forma comparativa acrecientan la utilidad de estos informes, poniendo de manifiesto la naturaleza económica de las variaciones, así como la tendencia de las mismas que afectan el desenvolvimiento de la empresa.

- Procedimiento de las Tendencias:

Este procedimiento, consiste en determinar la propensión absoluta y relativa de las cifras de los distintos renglones homogéneos de los estados financieros, de una empresa determinada.

El **método proyectado o estimado**, se aplica para analizar estados financieros Pro forma o Presupuestos.

- Procedimiento de Control del Presupuesto.

El procedimiento de control del Presupuesto consiste en confeccionar un período definido un programa de previsión y administración financiera y de operación, basado

en experiencias anteriores y en deducciones razonadas de las condiciones que se prevén para el futuro.

- Procedimiento del Punto de Equilibrio.

El procedimiento del punto de equilibrio o punto crítico desde el punto de vista contable, consiste en predeterminar un importe en el cual la empresa no sufra pérdidas ni obtenga utilidades; es decir, el punto en donde las ventas son igual a los costos y gastos.

Se debe significar que existen diferentes opiniones y criterios en cuanto a la manera de enunciar métodos, técnicas y procedimientos y aunque se hayan expuesto la totalidad de ellos, no quiere decir que todos serán utilizados en el análisis económico financiero, sino que de ellos serán escogidos los que se crean más adecuados para los objetivos que se proponen, siempre teniendo cuenta que del acierto en la utilización de estos métodos y procedimientos dependerá también el éxito del análisis.

Análisis a través de razones o ratios financieros diversos:

Razones de Liquidez y Actividad: La liquidez de una empresa se juzga por su capacidad para satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que estas vencen. La liquidez se refiere no solamente a las finanzas totales de la empresa, sino a su habilidad para convertir en efectivo determinados activos y pasivos circulantes.

Razón Circulante o de Capital de Trabajo: Es una medida de liquidez de la empresa, pero además es una forma de medir el margen de seguridad que la administración mantiene para protegerse de la inevitable irregularidad en el flujo de fondos a través de las cuentas del activo circulante y pasivo circulante. Indica el grado en el cual los derechos del acreedor a corto plazo se encuentran cubiertos por activos que se espera que se conviertan en efectivo en un período más o menos igual al de crecimiento de las obligaciones.

Razón Rápida o Prueba Ácida: Mide el grado en que los recursos líquidos están disponibles de inmediato para pagar los créditos a corto plazo. Expresa la capacidad real que tiene la entidad para cubrir sus obligaciones, contando con los activos más líquidos.

Ahora bien, por razones debemos entender: La relación de magnitud que existe entre dos cifras que se comparan entre sí

Las razones simples pueden clasificarse como sigue:

1. Por la naturaleza de las cifras:

- a) Razones Estáticas.
- b) Razones Dinámicas.
- c) Razones Estático - Dinámicas.
- d) Razones Dinámico - Estáticas.

2. Por su significado o lectura:

- a) Razones Financieras.
- b) Razones de Rotación.
- c) Razones Cronológicas.

3. Por su Aplicación u Objetivos:

- a) Razones de Rentabilidad.
- b) Razones de Liquidez.
- c) Razones de Actividad.
- d) Razones de Endeudamiento.
- e) Razones de Producción.
- f) Razones de Mercadotecnia.

Las **Razones de Rentabilidad** son aquellas que relacionan los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital.

Las **Razones de Liquidez** miden la capacidad que tiene la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo a medida que estas vencen.

Las **Razones de Actividad** miden la eficiencia y la liquidez de algunas cuentas específicas como las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar y los inventarios.

Las **Razones de Endeudamiento** son aquellas que miden la porción de activos financiados por deudas de terceros, miden además la habilidad para cubrir intereses de las deudas y compromisos inmediatos.

Las **Razones de Producción**, son aquellas que miden la eficiencia del proceso productivo, la eficiencia de la contribución marginal, miden los costos y capacidad de las instalaciones, etc.

Las **Razones de Mercadotecnia**, son aquellas que miden la eficiencia del Departamento de Mercados y del Departamento de Publicidad de una empresa, etc.

Por último al estudiar las razones individuales hay varios puntos que se deben tomar en cuenta:

1. El análisis de razones sólo dirige la atención a las áreas potenciales de interés; no proporciona evidencia concluyente acerca de la existencia de un problema.
 2. Una razón única no da suficiente información a partir de la cual juzgar el desempeño global de la empresa. Sólo cuando se usa un grupo de razones es posible hacer juicios razonables.
 3. Puesto que una razón financiera es una relación entre las cantidades de los estados financieros de una empresa, hay literalmente cientos de razones que se pueden calcular. El analista debe saber cual combinación de razones es la más apropiada para una situación específica.
 4. Las razones pocas veces proporcionan respuestas concluyentes. En vez de ello, inducen a la persona que toma la decisión a hacer las preguntas debidas y algunas veces dan pistas de posibles áreas de fortaleza o debilidad. El analista prudente usará las razones para señalar ciertas áreas que merecen mayor atención.
- Procedimiento de Razones Estándar.

El procedimiento de razones estándar consiste en determinar las diferentes relaciones de dependencia que existen al comparar geométricamente el promedio de las cifras de dos o más conceptos que integran el contenido de los estados financieros.

Razón de Rotación del Activo: Se obtiene al relacionar los niveles de ventas con el activo necesario para generar estas, su tendencia debe ser a aumentar, pues significa mayores niveles obtenidos por cada peso de activo invertido.

Razón de Rotación del Ciclo de Cobros: Permite evaluar la evolución de la política de cobros. Se expresa en días y significa los días de Venta pendientes de cobro que, como promedio, tuvo la empresa en el período analizado, o sea, los días promedios que tardaron los clientes en cancelar sus cuentas con la empresa.

Razón de Rotación del Ciclo de Pagos: Expresa los días de compra pendientes de pago que como promedio tuvo la empresa. Refleja el número de días promedio que se tardó en pagar a los proveedores. Cuanto mayor sea este valor implica más financiación para la empresa y, por tanto, es positivo. No obstante, hay que distinguir aquella que se produce por el retraso en el pago en contra de lo convenido con los proveedores. Esto es totalmente negativo por la informalidad que refleja y el desprestigio que ocasiona.

Razón de Rotación de Inventarios: Indica la rapidez de la Empresa en efectuar sus ventas, la rapidez la de consumo de materiales o materia prima y la rapidez de producción. En fin, la eficiencia en la administración de los inventarios, se determina al relacionar los costos de ventas y el inventario promedio.

Ciclo de Maduración o Período de Maduración de la Empresa: Por Periodo de Maduración de la Empresa se entiende el tiempo que transcurre entre el momento en que una empresa invierte una unidad monetaria de capital, para la adquisición de Materias Primas, Mano de obra y Gastos Generales para llevar a cabo el proceso de transformación y el momento en que se recupera mediante la Venta o Cobro del producto o servicio en cuestión.

El análisis de este indicador posibilitará a la empresa conocer el Fondo de Maniobra necesario y las necesidades de Circulante para mantener el equilibrio financiero de la empresa. Mientras menor sea este ciclo, mejor será la gestión de la empresa.

Una forma resumida y rápida de obtener este ciclo es usando sólo el Índice de Rotación Total de los Inventarios cuya expresión es como sigue:

$$\text{Ciclo de Maduración} = \text{Ciclo de Rotación Total de los Inventarios} + \text{Ciclo de Cobros}$$

Se puede obtener, además:

FORMAS BASICAS PARA EL ANALISIS FINANCIERO DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LA EMPRESA.

Análisis de Liquidez y Análisis del Capital de Trabajo.

La administración de los recursos de la empresa constituyen la base para el logro de los objetivos propuestos, de ahí que la administración del Capital de Trabajo sea de vital importancia, puesto que mide la liquidez y a la vez asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores. Además, es la inversión que realiza la Empresa para llevar a efectos su gestión económica y financiera a corto plazo. En esta parte muestro algunos ejemplos de cómo analizar a profundidad el Capital de Trabajo de la Empresa.

El objetivo primordial de la administración del Capital de Trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este. Para el análisis del Capital de Trabajo es preciso tomar la información que aparece en el Estado de Situación.

Análisis de la Estructura del Capital de Trabajo.

El Capital de Trabajo está compuesto por el efectivo, cuentas por cobrar e inventario y por su tiempo se estructura o divide como permanente o temporal.

El Capital de Trabajo Permanente es la cantidad de activos circulantes requerida para hacer frente a las necesidades mínimas a largo plazo. Se le podría llamar Capital de Trabajo puro. El Capital de Trabajo Temporal es la cantidad de activos circulantes que varía con los requerimientos estacionales.

A continuación se muestra el análisis de la estructura del Capital de Trabajo.

Índice de Liquidez.

La Liquidez es la relación Activo Circulante a Pasivo Circulante. Permite medir la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, a partir de sus activos corrientes en un momento determinado.

Ejemplo de cómo calcular en los períodos que se analizan, la liquidez se comporta de la siguiente manera:

Cálculo:

Año 2008

$$\begin{aligned}\text{Liquidez} &= \text{Activos Circulantes} / \text{Pasivos Circulantes} \\ &= \$6\,791\,251.00 / \$6\,244\,579.00 \\ &= 1.09 \text{ pesos}\end{aligned}$$

Año 2009

$$\begin{aligned}\text{Liquidez} &= \text{Activo Circulantes} / \text{Pasivo Circulantes} \\ &= \$5\,504\,053.00 / \$4\,405\,328.00 \\ &= 1.25 \text{ pesos}\end{aligned}$$

El índice de liquidez se comporta de forma positiva pues para esta entidad se considera aceptable cuando se encuentra en un rango de 1.08 pesos. En el año 2009 disminuyó este índice con respecto al 2008 en 16 centavos. Lo que significa que la empresa en el 2008 disponía de 1.25 pesos de activos circulantes para cubrir cada peso de deuda al corto plazo. Esto estuvo dado a que independientemente de que el activo circulante aumentara en 1 287 198.00 pesos, por el incremento de las cuentas de efectivo en general y de las cuentas de Inventario principalmente, el pasivo también sufrió un aumento de 1 839 251.00 pesos el que no fue proporcional al del activo provocado por las cuentas por pagar a corto plazo, provenientes de compra de mercancías a los proveedores que se vio fortalecida por la entrada de algunos productos de alta demanda y la estabilidad en el suministro de ropa reciclada.

Índice de Liquidez Inmediata o Razón Ácida.

Cálculo:

Año 2009

$$\begin{aligned}\text{Liquidez Inmediata} &= \text{Activos Circulantes} - \text{Inventarios} / \text{Pasivos Circulantes} \\ &= \$6\,791\,251.00 - \$4\,322\,279.00 / \$6\,244\,579.00 \\ &= \$2\,468\,972.00 / \$6\,244\,579.00 \\ &= 0.40 \text{ pesos}\end{aligned}$$

Año 2008

$$\begin{aligned}\text{Liquidez Inmediata} &= \text{Activos Circulantes} - \text{Inventarios} / \text{Pasivos Circulantes} \\ &= \$5\,504\,053.00 - \$3\,559\,894.00 / \$4\,405\,328.00 \\ &= \$1\,944\,159.00 / \$4\,405\,328.00\end{aligned}$$

= 0.44 pesos

El anterior comportamiento demuestra lo explicado en el análisis de la estructura, pues a través de esta razón de liquidez inmediata se puede apreciar que una vez descontados los Inventarios que representan el 63.7% en el año 2009 y el 64.7% en el 2008, la empresa cuenta con 0.40 pesos en el 2009 y 0.44 pesos en el 2008 para hacerle frente a sus deudas a corto plazo de forma inmediata y se demuestra como los inventarios constituyen la inversión más representativa dentro de los activos corrientes.

Análisis de las Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar.

Dentro del análisis del Capital de Trabajo, el comportamiento de las Cuentas por Cobrar es uno de los pilares fundamentales debido a que éstas constituyen la satisfacción monetaria en efectivo derivadas del intercambio mercantil y la prestación de servicios. Las Cuentas por Cobrar pueden incrementarse como resultado del aumento de las ventas, pero también puede ser un peligroso motivo para su incremento la deficiente gestión de cobro de la entidad.

La Rotación de las Cuentas por Pagar indica el número de veces que se renova el promedio de las cuentas por pagar a proveedores en el período o ejercicio a que se refiere las compras netas. Permite conocer la rapidez o eficiencia de pagos de la empresa. A continuación observemos un ejemplo en una Empresa:

Cálculo:

Año 2009

$$\begin{aligned}\text{Rotación C x P} &= \text{Compras Anuales a Créditos} / \text{Promedios de Cuentas por Pagar} \\ &= \$41\,368\,938.00 / \$4\,225\,650.00 \\ &= 10 \text{ Veces}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Compras Anuales} &= \text{Costo Total} + \text{Inventario Final} - \text{Inventario Inicial} \\ &= \$40\,606\,553.00 + \$4\,322\,279.00 - \$3\,559\,894.00 \\ &= \$41\,368\,938.00\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Plazo Promedio Cuentas por Pagar} &= \text{Días del Período} / \text{Promedio Cuentas por Pagar} \\ &= 360 / 10 \\ &= 36 \text{ Días}\end{aligned}$$

Año 2008

$$\begin{aligned}\text{Rotación C x P} &= \text{Compras Anuales a Créditos} / \text{Promedios de Cuentas por Pagar} \\ &= \$35\,105\,111.00 / \$3\,535\,687.00 \\ &= 10 \text{ Veces}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Compras Anuales} &= \text{Costo Total} + \text{Inventario Final} - \text{Inventario Inicial} \\ &= \$34\,076\,566.00 + \$3\,559\,894.00 - \$2\,531\,349.00 \\ &= \$35\,105\,111.0\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Plazo Promedio Cuentas por Pagar} &= \text{Días del Período} / \text{Promedio Cuentas por Pagar} \\ &= 360 / 10 \\ &= 36 \text{ Días}\end{aligned}$$

La Rotación de la Cuentas por Pagar indica que en el 2008 la empresa necesitaba 36 días para pagar sus deudas con los proveedores a corto plazo, siendo así en el 2009, se convierten en efectivo 10 veces cada 36 días. La empresa puede aumentar su ciclo de pago pues, como norma tiene que realizar sus pagos durante 45 a 60 días y utilizar con mayor fuerza las cuentas por pagar como fuente de financiamiento.

Ciclo de Operaciones.

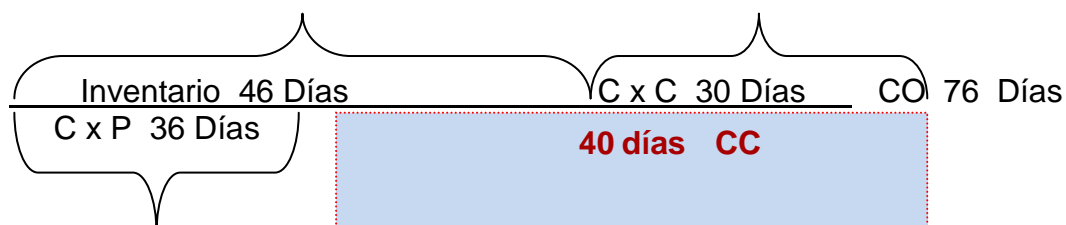
El Ciclo de Operación de la Empresa o Período de Maduración es el tiempo que transcurre entre el momento que la empresa invierte una unidad monetaria de Capital, para la adquisición de Materias Primas, Mano de Obra y Gastos Generales para llevar a cabo el proceso de transformación y el momento en que se recupera mediante la venta o cobro del producto o servicio que se presta.

A continuación se presenta el ciclo de operación de una entidad tomada como ejemplo:

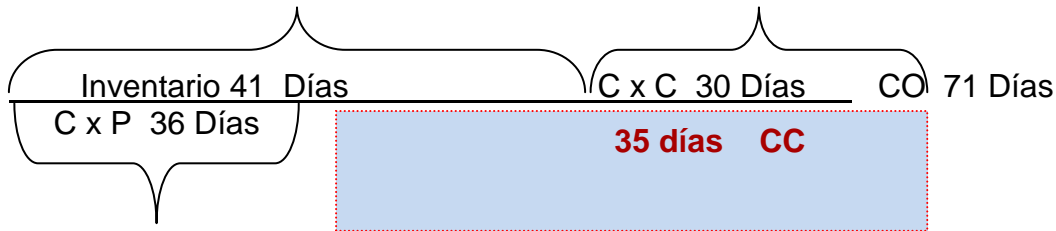
Cálculo:

Ciclo de Maduración= Ciclo de Rotación Total de los Inventarios + Ciclo de Cobros

Año 2009



Año 2008



El Ciclo de Operaciones de un período con respecto al otro aumentó en 5 días, debido al incremento de la rotación de los inventarios en 5 días, aunque la rotación de las cuentas por cobrar y pagar se mantuvo igual respectivamente. Estos resultados demuestran que en el 2008 cada 71 días como promedio, la mercancía vendida se convertía en efectivo. Por otra parte en el 2009, el efectivo retornaba cada 76 días causado por la ineficiencia en la administración de los inventarios por lo que hubo un deterioro a la Calidad del Capital de Trabajo, producto a la poca demanda de las mercancías compradas que no satisface la necesidad de la población porque existe política de gestión de compra desfavorable por parte de la empresa. Además por la existencia en el almacén de productos comprados en grandes cantidades que no tienen frecuentes movimientos e influyen en la lenta rotación de los inventarios.

Equilibrio Financiero.

Teniendo en cuenta todo lo abordado anteriormente, cuando se realiza un análisis del Balance General de una entidad, se evalúa si la misma cuenta con equilibrio financiero y para cumplir este propósito debe ser líquida, solvente y con mínimo de riesgo.

A continuación se realiza el análisis del Equilibrio Financiero donde:

- ⇒ AR (Activo Real)
- ⇒ AC (Activo Circulante)
- ⇒ PC (Pasivo Circulante)
- ⇒ FA (Financiamiento Ajeno)
- ⇒ FP (Financiamiento Propio)

Tabla No 7.

UM: Pesos

	Año 2009	Año 2008
AC > PC ... Liquidez	6 791 251.00 > 6 244 579.00	5 540 053.00 > 4 405 328.00
AR > FA ... Solvencia	9 136 454.00 > 6 285 211.00	8 216 885.00 > 4 466 011.00
FA ≠ FP ... Riesgo	6 285 211.00 ≠ 2 851 243.00	4 466 011.00 ≠ 3 750 874.00

La empresa cuenta con equilibrio financiero en los dos períodos analizados, presentando un nivel de liquidez donde las partidas más significativas son el efectivo y los inventarios, del mismo modo el nivel de solvencia muestra el predominio del financiamiento propio en un nivel del 31.2 % en el 2009 y del 45.7 % en el 2008, lo que implica que existe un nivel de riesgo pues el financiamiento está en el rango del 68.8 % y 54.3 % en ambos períodos respectivamente concentrándolo en el financiamiento a corto plazo.

Rentabilidad sobre el Capital de Trabajo.

El Capital de Trabajo como se ha explicado puede ser considerado como recursos permanentes o transitorios, así en términos permanente es el capital de trabajo mínimo que requiere la empresa para desarrollar óptimamente su ciclo operativo. Es decir, para producir y atender sus expectativas de demanda, de aquel que asuma las características similares a la de un capital inmovilizado por lo que se entiende entonces, que la empresa no podrá reducirlo ni aumentarlo de manera deliberada pues incidiría en la rentabilidad de la misma.

El Capital de Trabajo Permanente se expresa una vez en efectivo e inmediatamente después en mercadería o bienes, luego en cuentas por cobrar y nuevamente en efectivo.

Para poder apreciar la rentabilidad sobre el Capital de Trabajo se deberá determinar el margen operativo sobre las ventas, rotación y la magnitud del Capital de Trabajo. Estos constituyen los tres factores que determinan la rentabilidad del Capital de Trabajo.

Donde:

Rentabilidad del Capital de Trabajo = R. Ct

Cálculo:

$$R.Ct = \frac{UAI}{CT} = \frac{UAI}{Ventas Netas} \times \frac{Ventas Netas}{CT}$$

Año 2009

$$\frac{580\,692.00}{2\,851\,243.00} = \frac{580\,692.00}{45\,478\,739.00} \times \frac{45\,478\,739.00}{2\,851\,243.00}$$

$$0.159505 = 0.01 \times 15.9505 \text{ pesos}$$

Año 2008

$$\frac{1\,855\,449.00}{3\,750\,874.00} = \frac{1\,855\,4459.00}{39\,387\,637.00} \times \frac{39\,387\,637.00}{3\,750\,874.00}$$

$$0.525045 = 0.05 \times 10.5009 \text{ pesos}$$

La Rentabilidad sobre el Capital de Trabajo disminuye debido a que por cada peso de Capital de Trabajo invertido se obtienen 0.37 pesos menos de utilidad antes de intereses e impuestos. Esto está dado por el incremento de los costos y de los gastos.

Al interpretar las Rotaciones del Capital de Trabajo en este año 2009, se observa que las Ventas Netas cubren 15.95 veces al Capital de Trabajo empleado por la empresa en el período. Es decir que en el 2009 por cada peso de Capital de Trabajo promedio la empresa ha generado 15.95 pesos de ventas netas.

El análisis económico – financiero de la empresa a través del estudio a fondo de su Capital de Trabajo, deberá (como queda demostrado en este artículo) estar condicionado por el estudio de varios factores, los cuales el autor los resume en dos grupos:

1. Factores financieros internos: deudas con los trabajadores, impuestos pendientes, errores contables, créditos pendientes, cuentas por cobrar, etc.
2. Factores financieros externos: deudas con terceros, cuentas por pagar, obligaciones sociales y financieras con instituciones bancarias, intereses y préstamos, entre otros.

A través de estos procedimientos y métodos analizados el empresario mercantil puede llegar al fondo de su situación económica financiera concreta y a la vez tomar las medidas precisas siendo esto una herramienta importante para la toma de decisiones de la junta directiva empresarial o el consejo de dirección en aras de fortalecer financieramente la entidad.

Muchas Gracias.

BIBLIOGRAFIA

- AGUIRRE SÁBADA, ALFREDO. Fundamentos de Economía y Administración Empresariales. Editorial Pirámide S.A.
- AMAT, ORIOL. Análisis de Estados Financieros, Fundamentos y Aplicaciones. España. 3ª ed. Ediciones Gestión 2002. SA.
- BAYOS SARDIÑAS, M. Y A. BENÍTEZ MIRANDA Diccionario de Términos Económicos. La Habana. Editorial Pueblo y Educación.
- BECERRA V., RAFAEL. El Análisis Financiero como Instrumento para la Predicción de la Insolvencia: Una aplicación a la empresa turística española. Málaga. Universidad de Málaga.
- BERNSTEIN, LEOPOLD A. Análisis de Estados Financieros. España. Ediciones Deusto. 1994.
- BOLTEN, STEVEN. Administración Financiera. Editorial Limusa-Noriega. 1996.
- BULDE, L. M., H. J. FERNÁNDEZ Y R, G. F. MUNILLA El Análisis Económico Financiero en las Empresas Socialistas. Centro Nacional de Superación Bancaria. La Habana. 1988.
- CAMPUS, SAN RAFAEL. Universidad del Valle de México. Administración del Capital de Trabajo e Instrumentos de Inversiones. La Función Financiera de la Empresa.
- CORBETT, THOMAS. Contabilidad del Valor. Sao Paulo. Brasil. Editora Nobel. 1997.
- CUERVO, A. Y P. RIVERO El Análisis económico-financiero de la empresa. Revista Española de Financiación y Contabilidad. No. 49 1986.
- Departamento Contable: informes y documentos contables y financieros de la empresa de Comercio y Gastronomía.
- GACHASSIN-LAFITE TURNES, AMELIA E. La Administración del Capital de Trabajo y su incidencia en la Rentabilidad Económica de la Empresa Producciones Varias del MININT. Trabajo de Diploma de Contabilidad y Finanzas, Las Tunas, Centro Universitario Vladimir Ilich Lenin. 2008.
- GITMAN, LAWRENCE. Fundamentos de Administración Financiera. Tomo I. Editorial MES.

- GONZÁLEZ JORDÁN, BENJAMÍN. Y las bases de las finanzas empresariales. Editorial Academia. 1993.
- HONGREN, C. Contabilidad Financiera. Tomo I y II. La Habana. Editado por el Ministerio de Educación Superior.
- Impreso desde Gerencie.com: <http://www.gerencie.com>.
- URL: <http://www.gerencie.com/capital-de-trabajo.html>.
- LILIANA TIA MARTIN, Administración del Capital de Trabajo y La Rentabilidad de la Empresa de Comercio y Gastronomía de Amancio, 2010.
- MORENO, J. Las Finanzas en las Empresas. Editado por el Ministerio de Educación Superior. Obtenido de "[http://es.wikipedia.org/wiki/Capital de trabajo](http://es.wikipedia.org/wiki/Capital_de_trabajo)".
- PAVÓN GRAS, AVELINO Administración del Capital de Trabajo en la Empresa de Servicios del Minaz de Las Tunas. Trabajo de Diploma de Contabilidad y Finanzas. Las Tunas. Centro Universitario Vladimir Ilich Lenin. 2008.
- SOSA SOLÓRZANO, MARIA JOSÉ Hipervínculo "<mailto:marijososa@hotmail.com>"
- Fuente:<http://www.monografias.com/trabajos37/administracion-del-efectivo/administracion-del-efectivo.shtml>.
- STANLEY B. BLOCK Y A. HIRT. GEOFFREY Administración Financiera, Edición 2002.
- VAN HORNE, JAMES C. Fundamentos de Administración Financiera. Editorial Prentice Hall Hispanoamérica SA. 1998.
- WESTON, FRED Y COPELAND. Fundamentos de Administración Financiera. Tomo I y II. Editorial MES.
- WESTON, J. F. Y BRIGHAM, E. F. Finanzas en Administración. Editorial Interamericana S.A., 1998.