



**Universidad Central "Marta Abreu" de Las Villas  
Facultad de Ciencias Económicas  
Departamento de Contabilidad y Finanzas**

**Tesis presentada en opción al Título Académico de Máster  
en Contabilidad Gerencial**

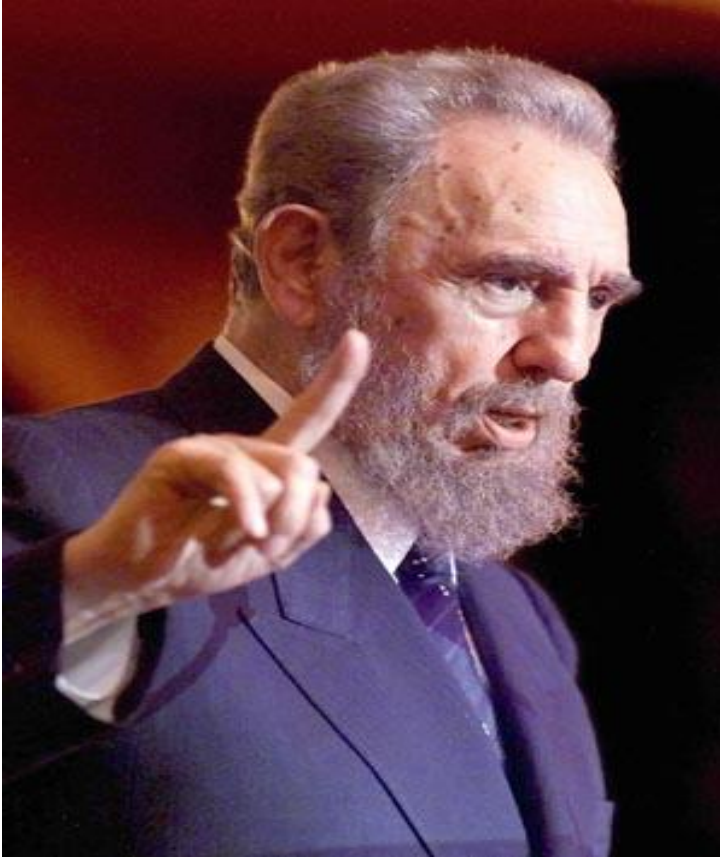
**Título:**

**Procedimiento para perfeccionar la gestión económica y financiera  
del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spiritus**

Autor: Lic. Osvaldo Rodríguez González

Tutora: Dra. C. Zulma María Ledesma Martínez

**Santa Clara  
2017**



*“Es uno de nuestros deberes ir descubriendo constantemente en que aspectos podemos fortalecer y perfeccionar lo que estamos haciendo, para lograr un incremento constante en la eficiencia de la gestión económica de las empresas y de la economía en su conjunto...”*

***Fidel Castro Ruz***

---



## *Dedicatoria:*

*Este trabajo, lo quiero dedicar especialmente a mi hija Laura, así como a mi esposa Aliosa por su valioso apoyo, y a todas aquellas personas que de alguna forma han contribuido para que el mismo se haga realidad.*



## *Agradecimientos:*

- ❖ *A mi tutora Dra. C. Zulma María Ledesma Martínez que con sus conocimientos y dedicación ha hecho posible la realización exitosa de este trabajo.*
- ❖ *A mi esposa y Msc. Aliosa González Rodríguez por toda su colaboración y valioso apoyo incondicional.*
- ❖ *A todos los profesores que participaron en la impartición de esta maestría, por los conocimientos y las experiencias transmitidas.*
- ❖ *A todas aquellas personas que de alguna manera contribuyeron en la realización de este trabajo.*

*A todos muchas gracias*

*Autor: Osvaldo Rodríguez González.*



## RESUMEN

El trabajo investigativo Procedimiento para perfeccionar la gestión económica y financiera del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus tiene como objetivo implementar el procedimiento eficaz para el perfeccionamiento de la administración económico- financiera del efectivo, en la entidad. Se basa en el uso de herramientas, indicadores y técnicas de la administración económica y financiera, que garanticen, de forma eficaz, la información necesaria para tomar decisiones eficientes que perfeccionen la gestión empresarial. El procedimiento permite que se: analice, evalúe, planifique y controle el efectivo, de manera eficaz.

La aplicación del procedimiento al caso de estudio concreto reconoce, finalmente, el análisis y la evaluación de los resultados obtenidos, y arriba a conclusiones pertinentes a la investigación.



**Summary**

The investigative work Procedure to improve the economic and financial management of cash in the Copextel Corporation S.A. Of Sancti Spiritus aims to implement the effective procedure for the improvement of the economic-financial administration of cash, in the entity. It is based on the use of tools, indicators and techniques of economic and financial management, which ensure, effectively, the information necessary to make efficient decisions that improve business management. The procedure allows you to: effectively analyze, evaluate, plan and control cash.

The application of the procedure to the concrete case study finally recognizes the analysis and evaluation of the results obtained, and up to conclusions relevant to the research.



---

INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I: MARCO CONCEPTUAL SOBRE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO Y DEL EFECTIVO.....	7
I.1 Antecedentes históricos de las finanzas modernas.....	7
I.2 Características generales del concepto de capital de trabajo.....	11
I.3 La administración del efectivo.....	13
I.3.1 Necesidad del mantenimiento del efectivo.....	16
I.3.2 Estrategias básicas para la administración del efectivo.....	17
I.3.3 Costos asociados a la administración del efectivo.....	19
I.4 Métodos y Herramientas esenciales para la administración del efectivo.....	20
I.4.1 Métodos para calcular el saldo óptimo de efectivo.....	21
I.4.2 Estado de flujo de efectivo.....	22
I.4.3 Presupuesto de efectivo.....	25
CAPÍTULO II: PROPUESTA DEL PROCEDIMIENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL EFECTIVO.....	29
II.1 Caracterización general de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus.....	29
II.2 Diagnóstico sobre la situación que presenta la administración del capital de trabajo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus.....	33
II.3 Propuesta de procedimiento para la administración del efectivo.....	34
II.3.1 Etapa No. I: Recopilación de la información.....	36
II.3.2 Etapa No. II: Analítica y de evaluación.....	39
II.3.3 Etapa No. III: Planificación y control.....	46
II.3.4 Retroalimentación del proceso .....	52
CAPÍTULO III: IMPLEMENTACIÓN DEL PROCEDIMIENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO EN LA CORPORACIÓN COPEXTEL S.A. DIVISIÓN SANCTI SPÍRITUS.....	54
III.1 Resultados de la Etapa No. I. Recopilación de la información.....	54
III.2 Resultados de la Etapa No.II. Analítica y de evaluación.....	61
III.2.1 Evaluación de la política de capital de trabajo.....	61



III.2.2 Análisis del comportamiento de las razones financieras.....	63
III.2.3 Valoración de la cantidad óptima (mínima requerida) de efectivo.....	65
III.2.4 Cálculo del costo de oportunidad, marginal, por mantener efectivo.....	66
III.3 Resultados de la Etapa No. III. Planificación y control.....	68
III.3.1 Elaboración del Presupuesto de Efectivo.....	68
III.3.2 Control y retroalimentación.....	69
III.3.3 Retroalimentación del proceso según los resultados de la Etapa No. II.....	70
III.3.4 Retroalimentación del proceso según los resultados de la Etapa No. III. Análisis del efectivo bajo condiciones de incertidumbre.....	71
III.3.5 Conclusiones del proceso.....	72
CONCLUSIONES.....	75
RECOMENDACIONES.....	77
BIBLIOGRAFÍA	
ANEXOS	





## INTRODUCCIÓN

La economía cubana se desarrolla en un complejo e incierto entorno internacional, matizada por una aguda crisis económica-financiera, en un mundo cada vez más globalizado. La inserción de Cuba en la economía mundial debe responder a principios diferentes a los predominantes en el mundo capitalista, y asentarse en valores propios como la soberanía política, la independencia económica, la justicia y equidad social, la preservación del patrimonio, la solidaridad y el internacionalismo; y está obligada a considerar además, el acecho del bloqueo del gobierno de los Estados Unidos como el principal elemento de carácter externo que incide sobre la participación de Cuba en la economía mundial, limitando su desarrollo, obstaculizando el comercio de bienes y servicios, las inversiones y el acceso a fuentes de financiamiento.

Al abordarse los problemas económicos en el V Congreso del Partido se señala: *“...el perfeccionamiento requiere de empresas solventes, salvo en casos excepcionales que por un interés prioritario convenga mantener alguna que no lo sea. No obstante, es necesario establecer también el tratamiento a las que no lo logran que incluya desde un programa para la eliminación de la insolvencia hasta mecanismos que conduzcan al cierre de aquellas que no puedan resolverla en los plazos fijados...”*<sup>1</sup>.

Durante los últimos años, Cuba muestra avances en un conjunto de aspectos que tributan a una mayor eficiencia económica, entre los que se cuenta la presencia de un mayor crecimiento de la productividad del trabajo, en relación con el incremento del salario medio y una reducción de las empresas irrentables; indicadores estos positivos, pero insuficientes para las necesidades de la economía que aún sufre los impactos de la crisis del período especial.

Es por ello que se deben trazar acciones eficaces, encaminadas a lograr el perfeccionamiento empresarial, para así alcanzar mayores niveles de eficiencia en la

---

<sup>1</sup> Partido Comunista de Cuba (1997) Resolución Económica V Congreso del Partido Comunista de Cuba. La Habana, Editora Política, p. 31



gestión económica, tema sumamente importante y necesitado de perfeccionamiento en el sector empresarial.

La Resolución Económica aprobada en el V Congreso del PCC en 1997 plantea: “... *los esfuerzos propios son la pieza clave en todo el diseño y ejecución de la política económica. La eficiencia es, por tanto, el objetivo central de la política económica pues, constituye una de las mayores potencialidades con que cuenta el país*”<sup>2</sup>.

La flexibilización del sistema contable empresarial, la posibilidad de disponer de las utilidades, el surgimiento de nuevas relaciones financieras con los bancos, entre otras, hacen que los directivos se vean en la necesidad de adecuar, los métodos y estilos para el análisis económico-financiero, a la práctica internacional, con vistas a facilitar la toma de decisiones, a partir de una administración más eficiente.

Fidel Castro Ruz en el informe central al III Congreso del PCC en 1986, expresa: “*Todos los esfuerzos tienen que conducir al incremento sostenido de la productividad del trabajo – a la par que aseguremos el pleno empleo de los recursos laborales – a la reducción de los costos y el aumento de la rentabilidad de las empresas; en suma, a la eficiencia*”<sup>3</sup>.

Por tanto, hacer un mejor uso de los recursos, elevar la productividad del trabajo, alcanzar mejores resultados con menos costos, tendrá un efecto positivo para el desarrollo de la economía cubana. Para lograrlo se requiere del empleo de fórmulas, procedimientos y modelos que posibiliten determinar entre otras cuestiones la disponibilidad del efectivo en las operaciones, a través de una adecuada administración de las rotaciones del efectivo con el mínimo costo de oportunidad del capital invertido a corto plazo. Es necesario, además, conocer de forma anticipada y detallada, cuales son las necesidades, a corto y mediano plazo, de la tesorería, lo

---

<sup>2</sup> Partido Comunista de Cuba (1997) Resolución Económica V Congreso del Partido Comunista de Cuba. La Habana, Editora Política, p.14

<sup>3</sup> Castro, F., (1986) “Informe Central al III Congreso de PCC [Pdf]”. *Partido Comunista de Cuba*. [En línea]. La Habana, disponible en: <http://congresopcc.cip.cu/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Central.pdf> [Accesado el día 19 de octubre de 2016]



que permite prever las posibles tensiones, evitarlas y gestionar eficazmente el capital de trabajo.

La dinámica en las acciones de los negocios que se acometen en las empresas cubanas, requiere cada vez más de información financiera actualizada y relevante que permita ejecutar evaluaciones profundas de la situación de las mismas. Prescindir de una adecuada administración financiera y de una adecuada fuente de obtención de información para ejecutarla, así como un equívoco control sobre la administración del efectivo, conllevaría a que no se puedan ejecutar los presupuestos.

La Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus tiene marcado interés en lograr el perfeccionamiento de su gestión económica, para ello, es de vital importancia, la búsqueda de técnicas y herramientas e instrumentos que permitan, en el campo de las finanzas, elaborar previsiones con indicadores económicos y financieros que cumplan con requisitos científico-técnicos adecuados a las condiciones actuales; ello permitiría realizar análisis rigurosos.

La presente investigación parte de una situación problemática propia de la referida entidad, al ser detectadas deficiencias durante el proceso de administración financiera del efectivo, derivadas de la ausencia de técnicas, herramientas e instrumentos, para captar la información, realizar el análisis y la evaluación, y efectuar la planificación y el control; lo cual entorpece la retroalimentación en la gestión económico-financiera, y necesita ser perfeccionada mediante la correcta toma de decisiones.

Tales deficiencias se circunscriben a la falta de sistematicidad en el análisis del capital trabajo para garantizar la liquidez operativa de la corporación, desde lo cualitativo y cuantitativo; insuficiente gestión sobre el control del efectivo, lo que afecta su planificación y limita el proceso de toma de decisiones; no elaboración del estado de Flujo del Efectivo, faltando conocimiento previo para el uso del efectivo y de las fuentes que lo generan, lo que limita su evaluación y la mejora de la toma de decisiones; desconocimiento de la cantidad de efectivo mínima que necesita la



entidad para realizar sus operaciones, al no emplearse ningún método para su cálculo no se pueden conocer los costos de oportunidad generados por la inversión, ni realizar los análisis correctos para tomar decisiones eficaces que tributen al logro de mayor eficiencia empresarial; y por último, la no inclusión, dentro de la planificación de la entidad, del presupuesto de efectivo, lo que impide saber si la misma tendrá excesos o necesidades de efectivo en el período planificado y por ende, se limita la correcta toma de decisiones financieras.

Atendiendo a las razones anteriormente expuestas el **Problema Científico** queda planteado como sigue:

**¿Existe un procedimiento que implemente, de manera eficaz, el análisis, la planificación y el control del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, y garantice, asimismo, la información económica y financiera necesaria para perfeccionar la gestión y la toma decisiones?**

En aras de encontrar solución al referido problema científico se asume como **Hipótesis investigativa la siguiente:**

**“Si se implementa un procedimiento eficaz, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, que analice, planifique y controle el efectivo, se garantizará la información económica y financiera necesarias; en aras de perfeccionar la gestión para la toma decisiones eficientes”**

Como pauta para su desarrollo la investigación se traza el siguiente **Objetivo General:**

**“Implementar un procedimiento eficaz para la administración económica-financiera del efectivo, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus”**

Para dar cumplimiento a la hipótesis planteada se establecen los siguientes **objetivos específicos:**



- 1. Elaborar el marco conceptual, basado en la revisión crítica de la bibliografía consultada, sobre la administración del capital de trabajo y del efectivo en particular**
- 2. Diagnosticar la situación actual que presenta la administración del capital de trabajo y en específico del efectivo, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**
- 3. Proponer el procedimiento eficaz que posibilite la administración económica y financiera del efectivo**
- 4. Establecer el procedimiento para la administración del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

El conocimiento por la entidad de cómo perfeccionar la administración del efectivo es de suma importancia, por cuanto le permitiría lograr la consecución diaria de su gestión económica, mediante la protección o sustentación de sus flujos de efectivo para un determinado período. El caso contrario, el desconocimiento, puede provocar un exceso o defecto de efectivo. El primero trae consigo inmovilización de efectivo, así como un costo por encima de lo necesario, y por tanto una afectación en los resultados, y el defecto puede implicar una disminución o paralización de la gestión económica.

A partir de las anteriores bases y presupuestos investigativos el informe se estructura, para su mejor comprensión, como sigue: Introducción, tres capítulos que contemplan la fundamentación teórica sobre la administración del efectivo, los análisis relacionados con la administración del efectivo y los diversos métodos para calcular el efectivo óptimo, así como la proyección del presupuesto de efectivo mediante el Estado de Flujo de Efectivo; por otro lado, se caracteriza la administración financiera actual del efectivo, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, y se propone e implementa un procedimiento eficaz para perfeccionar la gestión.



Teniendo en cuenta los aspectos anteriores se analizan los resultados obtenidos, para finalmente exponer las conclusiones y recomendaciones a las que se arriba, lo cual se complementa con los anexos requeridos por el trabajo.

Como aporte práctico, la investigación contribuye de manera real, concreta y efectiva al perfeccionamiento de la gestión financiera de la entidad objeto de estudio, la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, al comprobar y probar la conveniencia de aplicar el procedimiento económico y financiero seleccionado para la administración del capital de trabajo, en general, y del efectivo, en particular.

La aplicación de técnicas y herramientas y de instrumentos actualizados, en materia de administración económica y financiera, dotaría a la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, de un procedimiento eficaz que le brindaría a sus directivos, la información pertinente para perfeccionar las decisiones en función de la gestión del efectivo, aspecto este que constituye la principal novedad del presente estudio científico.



## **CAPÍTULO I. MARCO CONCEPTUAL SOBRE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO Y DEL EFECTIVO**

### **INTRODUCCIÓN**

En el presente capítulo se abordan los antecedentes históricos de las finanzas, así como los fundamentos teóricos para el análisis del capital de trabajo y dentro de este, como uno de los elementos más importantes, el efectivo. Se hace especial énfasis, en la administración del efectivo y la necesidad de mantener la cantidad mínima del mismo que, como estrategia, garantice su máxima rotación y minimice los costos de oportunidad asociados a su administración. De manera general, se estudian los métodos y las herramientas a emplear, para su administración eficiente y eficaz.

#### **I.1 Antecedentes históricos de las finanzas modernas**

Toda ciencia para su estudio asienta definiciones, hace análisis histórico y fundamenta su importancia en el tiempo que abarca, como también ocurre con las finanzas, durante mucho tiempo considerada parte de la economía, pero que se convierte posteriormente, a principios del siglo pasado, en un campo independiente, luego de un origen en el cual solo se relacionaba con los documentos, instituciones y aspectos de procedimiento de los mercados de capital. El desarrollo de las innovaciones tecnológicas y las nuevas industrias provocaron la necesidad de mayor cantidad de fondos, impulsando el estudio de las finanzas en función de lograr la liquidez y el financiamiento de las empresas.

En la historia de las finanzas se pueden señalar tres períodos principales:

Período I: La visión descriptiva de las finanzas empresariales hasta la segunda guerra mundial.

Período II: Desde mediados de la década de los cuarenta hasta la cimentación de la moderna teoría de las finanzas empresariales.

Período III: Expansión y profundización de las finanzas hasta nuestros días.



En el primer período, en el siglo XIX avanza considerablemente la teoría económica como disciplina académica, periodo en el cual surge, de la mano de Adam Smith (1776), el llamado modelo neo-clásico que analiza el modo en que los mercados organizaban la vida económica y conseguían un rápido crecimiento económico, y muestra, además, que un sistema de precios y de mercados es capaz de coordinar a los individuos y a las empresas sin la presencia de una dirección central.

Hasta principios del siglo XIX en el ámbito de las finanzas, los gerentes financieros se dedicaban a llevar libros de contabilidad o a controlar la teneduría, siendo su principal tarea buscar financiamiento cuando fuese necesario.

Al surgir en Inglaterra la Revolución Industrial, debido a una serie de cambios en la economía, fenómeno que comienza a difundirse rápidamente por Europa y América, y da lugar a innovaciones importantes, se produce la expansión de la empresa y las fusiones, para lo cual son necesarias grandes emisiones de acciones y obligaciones. Es a partir de este momento cuando se presta especial atención a los mercados financieros y a la emisión de empréstitos, en los que se observa un gran auge.

Para 1929 la economía se encontraba inmersa en una crisis internacional. La situación de la bolsa de Nueva York era caótica y la política económica llevada a cabo contribuyó a agravar las crisis. En un escenario como este las empresas tenían problemas de financiamiento, quiebras y liquidaciones. Esta situación obligó a centrar el estudio de las finanzas en los aspectos defensivos de la supervivencia, la preservación de la liquidez, las quiebras, las liquidaciones y reorganizaciones. El objetivo dominante era la solvencia y reducir el endeudamiento, buscándose la máxima similitud en la cantidad de capitales propios y fondos ajenos, es decir, se preocupan por la estructura financiera de la empresa.

Con la gran depresión apareció “La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero”, de Jhon Maynard Keynes (1936), obra que describe una nueva manera de enfocar la economía, que iba ayudar a los estados a atenuar los peores estragos de los ciclos económicos por medio de la política monetaria y fiscal.

El segundo período de las finanzas se enmarca desde mediados de la década de los cuarenta hasta la cimentación de la moderna teoría de las finanzas empresariales.





En este segundo período, se comienza a estudiar el desarrollo de la investigación operativa y la informática, aplicados a la empresa. Es a mediados de la década de 1950 cuando adquiere importancia la planificación y el control y con ello, la implantación de presupuestos y controles de capital y tesorería. Nuevos métodos y técnicas para la seleccionar los proyectos de inversión de capital condujeron a un marco para la distribución eficiente del capital dentro de la empresa. En este contexto, el profesor Erich Schneider (1944) en su obra “Inversión e Interés” elabora la metodología para el análisis de las inversiones y establece los criterios de decisión financiera que den lugar a la maximización del valor de la empresa. En su trabajo el renombrado científico pone de manifiesto una idea en la actualidad vigente: una inversión viene definida por su corriente de cobros y pagos. El administrador financiero ahora tenía a su cargo los fondos totales asignados a los activos y la distribución del capital a los activos individuales sobre la base de un criterio de aceptación apropiado y objetivo.

Posteriormente, aún en el marco del segundo período de las finanzas, aparecieron sistemas complejos de información aplicados a las finanzas, lo que posibilitó la realización de análisis financieros más provechosos. Con la era electrónica cambian los medios que empleaba la empresa para realizar sus operaciones bancarias, pagar sus cuentas, cobrar el dinero que se les debía y manejar el riesgo cambiario, entre otros análisis. Además, se idearon modelos de valuación, para ser utilizados en la toma de decisiones financieras, con lo cual quedan asentadas las bases de las finanzas actuales.

En este período de prosperidad, los objetivos que priman son los de rentabilidad, crecimiento y diversificación internacional; a la par que se desarrolla la teoría de portafolio o teoría de selección de carteras, punto de partida del modelo de equilibrio de activos financieros, que constituye uno de los elementos del núcleo de las modernas finanzas.

La década de los sesenta supone una profundización y crecimiento de los estudios de la década de los cincuenta, durante el cual se produce definitivamente un desarrollo científico de la administración financiera de la empresa, con múltiples



investigaciones, resultados y valoraciones empíricas, imponiéndose la técnica matemática como el instrumento adecuado para el estudio de la economía financiera empresarial.

El tercer período de expansión y profundización de las finanzas, desde la década del setenta y hasta nuestros días, profundiza notablemente en los estudios sobre la ciencia de la gestión financiera de la empresa, surgiendo nuevas líneas de investigación.

En la década de los ochenta ha habido importantes avances en la valuación de las empresas en un mundo donde reina la incertidumbre. Se le ha colocado una creciente atención al efecto que las imperfecciones del mercado tienen sobre el valor y a la diversidad de validaciones empíricas, con sofisticados modelos de valoración y generalización de técnicas matemáticas y del uso de la informática. Se acentúa el interés por la internacionalización de los fenómenos y decisiones financieras, dando lugar a una multitud de estudios sobre aspectos como: el riesgo en las decisiones y el enfoque de este en el político y en el de la variabilidad del tipo de cambio, de las monedas con que opera la gestión financiera de una empresa.

Asimismo, los factores externos que influyen cada día más en el administrador financiero suelen ser: desregulación de servicios financieros, competencia entre los proveedores de capital y los proveedores de servicios financieros, volatilidad de las tasas de interés y de inflación, variabilidad de los tipos de cambio de divisas, reformas impositivas, incertidumbre económica mundial, problemas de financiamiento externo, excesos especulativos y los problemas éticos de ciertos negocios financieros.

Las finanzas han dejado de ser un campo preocupado fundamentalmente por la obtención de fondos para abarcar la administración de activos, la asignación de capital y la valuación de empresas en un mercado global, y han pasado a ocupar un papel esencial, como se ha descrito, el papel de las finanzas operativas empresariales, bajo contextos riesgosos. Se debe acotar que el rol de las políticas, el análisis y la administración del capital de trabajo dentro de estas finanzas a corto plazo, es esencial.



## I.2 Características generales del concepto de capital de trabajo

Al definir la política del capital de trabajo empresarial, es imprescindible el conocimiento de su conceptualización y su gestión, con la finalidad de conseguir una administración eficaz y eficiente.

El capital de trabajo es la cantidad de recursos de liquidación relativamente rápida que se financian con fondos permanentes, (Forner, 2015).

De acuerdo con Dávila (2010) se debe hacer siempre una gestión activa sobre las variables que afectan el capital de trabajo, y se considera que un negocio que genera utilidades, pero que no tiene buena gestión del capital de trabajo, no es sostenible en el tiempo.

Kennedy y Mc Mullen (1996) señalan que: *“El capital de trabajo es el excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante, el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas”*<sup>4</sup>.

Por otra parte Weston y Copeland (1996) plantean: *“El capital de trabajo es la inversión de una empresa en activos a corto plazo (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios). El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes, estos últimos incluyen préstamos bancarios, papel comercial y salarios e impuestos acumulados”*<sup>5</sup>.

Y Gitman expresa (2006) que: *“capital de trabajo es la diferencia entre los activos y pasivos circulantes de una empresa.”*<sup>6</sup>.

Para Álvarez (2005): *“(...)el activo es la fuente de recursos con que cuenta la empresa para hacer frente a las obligaciones contraídas. (...)”*<sup>7</sup>.

---

<sup>4</sup> Kennedy, R y Mc. Mullen, (1996) Estados Financieros, formas, análisis e interpretación. México, p. 282

<sup>5</sup> Weston, F. y T. Copeland, (1996) Fundamentos de Administración Financiera. México, Novena Edición, p. 167.

<sup>6</sup> Gitman, L., (2006) Fundamentos de Administración Financiera. La Habana, Editorial Félix Varela, p. 167.

<sup>7</sup> Álvarez, J., (2005) Las finanzas en la empresa. Información, análisis, recursos y planeación, Cuarta edición. Editorial Félix Varela, La Habana, p.253.



Por tanto, el Capital de Trabajo se debe definir desde dos concepciones fundamentales como:

1. Capital de Trabajo Bruto, como aquel que constituye el total del activo circulante.
2. Capital de Trabajo Neto, como la parte del activo circulante que se cubre con fuentes de carácter permanentes. Además, constituye:
  - a. el capital operativo de la empresa.
  - b. es el fondo a través del cual la empresa puede hacerle frente a sus deudas corrientes, pagar los cargos fijos por intereses, pagar sus dividendos, absorber pérdidas de operación, asumir bajas en el valor de reposición de los inventarios e inversiones temporales y asumir costos de emergencias.
  - c. representa un margen de seguridad o colchón de protección para los acreedores.

El capital de trabajo neto debe encontrarse en una medida óptima, por tanto, el exceso y defecto son desfavorables. Si es excesivo, especialmente en forma de efectivo y valores negociables, quiere decir que existe un gran volumen de fondos que son usados improductivamente, representando una pérdida de intereses o de utilidad. Este exceso puede llevar al descuido en los costos y a insuficiencias en las operaciones. Mientras que el defecto puede estar originado por un volumen de ventas por debajo de los costos, precios de ventas rebajados debido a la competencia, pérdidas, políticas poco conservadoras de dividendos pues a veces para conservar la apariencia de una situación financiera favorable se continúa pagando dividendos, aunque ni las ganancias actuales ni la situación de la caja garantice dichos dividendos.

El capital de trabajo es en realidad una inversión de dinero que realiza la entidad y como toda inversión requiere de un financiamiento y este tiene su costo. El costo de su financiamiento va a implicar uno barato y otro caro. Por una parte, se financia con el pasivo circulante, compuesto por pasivos que no pagan intereses y otros cuyos intereses -costos- suelen ser bajos. Existe una segunda parte, la que se conoce



como capital neto de trabajo o fondo de maniobra neto, que se financia generalmente con las deudas a largo plazo, por las que se pagan, usualmente, altas tasas de intereses –costos. A tales efectos, puede afirmarse que la inversión en capital de trabajo tiene un costo que está compuesto por la suma del costo de financiamiento más el costo de oportunidad, donde el primero está conformado por el costo de financiamiento a corto plazo -barato-, más el costo de financiamiento a largo plazo – caro. Además, si se habla de costo, está también presente la rentabilidad, por tal motivo se hace necesario obtener los financiamientos más baratos posibles y evitar la inversión en exceso, pues de lo contrario disminuiría la rentabilidad de la entidad. Asimismo, no se debe tener una inversión por debajo de la deseada, ya que pudiera conllevar a incumplir con las obligaciones a corto plazo, incrementar la ya conocida cadena de impagos y caer en créditos vencidos, todo lo cual afectaría el desarrollo de la gestión económica diaria.

El problema no es llegar al total de inversión deseado de forma global, lo necesario es lograr un total de manera eficiente y eficaz, mediante el alcance de la inversión deseada de cada activo financiero que compone el capital de trabajo, y así lograr el capital de trabajo necesario para las condiciones existentes del período de tiempo objeto de estudio. Teniendo en cuenta estas consideraciones es que se realiza el presente estudio sobre la administración del efectivo.

Las anteriores valoraciones sobre capital de trabajo resultan necesarias y útiles, dado que, el efectivo, por estar implícito en aquel, posee su misma estructura de financiamiento (barato y caro) y para su futuro tratamiento y análisis en el presente trabajo ello tiene suma importancia. Siendo así de la forma planteada se obtiene mejor claridad al respecto.

### **I.3 La administración del efectivo**

Uno de los aspectos que se consideran dentro de los elementos más importantes de la administración financiera, como advierte (Aguirre et al., 2011), es la administración del circulante. Si la empresa no puede mantener un nivel satisfactorio de efectivo, es probable que llegue a un estado de insolvencia y aún que se vea forzada a declararse en quiebra.



En el libro Administración Financiera, Bolten (1995) plantea: *“...el efectivo es el dinero que se dispone en caja o en el saldo de la cuenta de cheque (a la vista) que se lleva con el Banco”*<sup>8</sup>.

Según Horngren (2007), *“significa efectivo, dinero y cualquier medio de cambio que acepte el banco a su valor nominal, el efectivo incluye el dinero en billetes, monedas, los certificados de depósitos y los cheques, tanto se conserven a la mano en una caja de seguridad o registradora o en el banco.”*<sup>9</sup>

Según Van Horne (1994), *“la administración del efectivo incluye la administración del dinero de la empresa con el fin de maximizar la disponibilidad de efectivo y las utilidades por intereses sobre cualquier fondo inactivo”*<sup>10</sup>. De lo anterior se deriva la responsabilidad que tiene el director financiero, a quien le corresponde velar que se mantengan saldos adecuados de efectivo y administrarlos con el menor costo posible, manteniendo la menor cantidad de efectivo con vistas a garantizar el funcionamiento adecuado de la actividad de los negocios, además de procurar, al mismo tiempo, aprovechar los descuentos comerciales, mantener un buen prestigio como objeto de créditos y satisfacer las necesidades eventuales de efectivo con vistas a sacar provecho de las ofertas especiales que se puedan presentar.

Gitman (2006) plantea que la administración del efectivo es *“uno de los campos fundamentales de la administración del capital de trabajo. Como es el activo más líquido de la empresa constituye los medios de pagar las facturas a medida que vencen. Accesoriamente, este activo líquido pone a disposición un colchón de fondos para cubrir erogaciones imprevistas y reducir en esta forma el riesgo de una crisis de liquidez. Dado que los otros activos circulantes (cuentas por cobrar e inventarios) se convertirán finalmente en efectivo mediante la cobranza y las ventas, el dinero*

---

<sup>8</sup> Bolten, S., (1995) Administración Financiera, Universidad de Houston, Editorial Limusa S.A. Balderas, México, p. 489.

<sup>9</sup> Horngren, C., (2007) Contabilidad. Tomo II, La Habana, Ediciones MES, p. 467.

<sup>10</sup> Van Horne J., (1994) Fundamentos de la Administración Financiera. Editado por Ministerio de Educación Superior, pág. 205.



*efectivo es el común denominador al que pueden reducirse todos los activos líquidos”<sup>11</sup>.*

La administración del efectivo está relacionada con la toma de medidas estratégicas y organizativas que afectan los flujos monetarios y los resultados financieros; medidas que son muy importantes en situaciones de altos costos del dinero por altas tasas de interés y en períodos de recesión debido a los estrechos márgenes de beneficio que pueden obtener. La liquidez, en un concepto amplio, involucra la gestión de ventas, la gestión cobros a clientes, gestión de compras, la gestión de pagos, y en un concepto más estrecho, vista como liquidez inmediata, se refiere a la determinación del saldo óptimo de efectivo. La gestión, involucra el análisis, la eficiencia y la búsqueda de beneficios. La inversión del efectivo ocioso cuando el efectivo excede a las necesidades y la búsqueda de un financiamiento adicional cuando no se cuenta con el efectivo necesario.

Si se tiene en cuenta las causas por las cuales se hace necesario el efectivo en caja y banco, indica que éste debe responder, o estar en función de la incertidumbre que de por sí tienen las entradas y salidas de efectivo, o sea, como garantía de cumplimiento del presupuesto de efectivo; esto significa que con la cantidad óptima de efectivo se busca, eliminar o minimizar, el riesgo que pueda presentar el presupuesto de caja; por tales motivos si la cantidad óptima de efectivo está bien calculada, y se cuenta con esta para el inicio del período para el que fue determinado, no deberán existir dificultades para que el presupuesto de efectivo se cumpla, pues esta cantidad óptima de efectivo deberá soportar las contingencias desfavorables que puedan afectar las entradas y salidas de efectivo concebidas.

De esa manera, una de las cuestiones fundamentales en la administración del efectivo es determinar su cantidad óptima necesaria, la que indicará lo que se debe tener en caja y cuenta corriente, punto de referencia para determinar si hay o no efectivo en exceso o defecto al cierre de cada período objeto de análisis, así como valorar su comportamiento.

---

<sup>11</sup> Gitman, L., (2006) Fundamentos de Administración Financiera. La Habana, Editorial Félix Varela, p. 397.



Otra de las cuestiones que no puede perderse de vista en la administración del efectivo es el control interno dirigido a este. Por considerarse el efectivo como el activo más vulnerable sus controles deben ser más rigurosos. En este sentido señalan Brealey y Miyers (2003) que: *“El control de contabilidad es necesario para dar una base a la función de planeación y además con el fin de asegurarse de que el efectivo se utiliza para propósitos propios de la empresa y no desperdiciados, mal invertidos o hurtados”*<sup>12</sup>.

El administrador financiero en una empresa, según Ceballos (2015), debe emplear las técnicas adecuadas para la administración eficiente del efectivo en el ambiente financiero en el que se desenvuelva, de igual manera, debe utilizar las estrategias y principios más apropiados para el buen manejo del efectivo.

### **I.3.1 Necesidades del mantenimiento del efectivo**

Las empresas para poder hacer frente a los desfases eventuales entre cobros y pagos deben mantener un saldo mínimo de efectivo, no obstante, este deberá ser el mínimo necesario, si se tiene en cuenta el costo de oportunidad que representa para la empresa el mantenimiento de recursos ociosos.

De acuerdo con Fernández (2016), dentro de los objetivos de la administración del efectivo está el de garantizar la tenencia de efectivo que permita atender las necesidades previstas e imprevistas del negocio, y a la vez, que este saldo se encuentre en los niveles más bajos posibles dado el costo de oportunidades en que se incurre al no poder colocarlo para generar utilidades.

Al decir de Prado (2015), el efectivo en caja tiene costos de almacenamiento y de manejo, por lo que al decidirse la proporción que se va a mantener, se tiene que tener en cuenta que la caja es un lugar demasiado costoso para mantener liquidez, debiéndose mantener la menor cantidad posible, pero con el cuidado de no quedarse sin efectivo.

De, entre varias razones, que conducen a las empresas al mantenimiento de un saldo mínimo de efectivo se pueden mencionar las siguientes:

---

<sup>12</sup> Brealey, R. y S. Miyers, (2003) Fundamentos de Financiación Empresarial. Editorial Mc Graw-Hill Interamericana, España, p.100.





- Para hacer frente al pago de las operaciones corrientes ligadas a la actividad económica de la empresa.
- Para hacer frente a eventuales situaciones de carencia de liquidez motivadas por unas entradas bajas o unas salidas altas (se debe tener presente que los flujos de caja son magnitudes inciertas).
- Para poder aprovechar posibilidades de inversión o de obtención de beneficios que puedan aparecer de forma eventual.
- Para mejorar su imagen y consideración que puedan tener sus acreedores y bancos como entidad solvente.
- Para hacer frente a las exigencias o requerimientos de los bancos con el fin de tener acceso a los préstamos de los mismos.

### **I. 3.2 Estrategias básicas para la administración del efectivo**

Las empresas en su actividad corriente tienen la posibilidad de influir en la disminución de la necesidad de efectivo, lo cual incide en los diferentes periodos que conforman su ciclo, sin modificar los niveles de actividad y rentabilidad.

Para alcanzar una administración eficiente del efectivo es necesario realizar un manejo adecuado de las entradas y salidas de efectivo durante el ciclo de operación.

En este sentido Gitman (2006) plantea que: *“las estrategias básicas que debe utilizar la empresa en el manejo de efectivo son las siguientes:*

- 1. Cancelar las cuentas por pagar tan tarde como sea posible, sin deteriorar su reputación crediticia, pero aprovechar cualquier descuento por pronto pago.*
- 2. Rotar el inventario tan rápidamente como sea posible, evitando así, agotamiento de existencias que puedan ocasionar al cierre una pérdida en ventas.*
- 3. Cobrar las cuentas por cobrar tan rápidamente como sea posible sin perder ventas futuras por el hecho de emplear técnicas de cobranza de alta presión. Los*



*descuentos por pago de contado, si son justificados económicamente, pueden utilizarse para alcanzar ese objetivo.”*<sup>13</sup>

De acuerdo con Sosa (2006), existen cuatro principios básicos cuya aplicación en la práctica conducirán a una correcta administración del flujo de efectivo en una empresa determinada. Estos principios se orientan a lograr un equilibrio entre los flujos positivos (entradas de dinero) y los flujos negativos (salidas de dinero) de tal manera que la empresa pueda, conscientemente, influir sobre ellos para lograr el máximo provecho.

Los dos primeros principios se refieren a las entradas de dinero y los otros dos a las erogaciones de dinero.

**PRIMER PRINCIPIO:** *"Siempre que sea posible se deben incrementar las entradas de efectivo"*. Al, por ejemplo, incrementar el volumen de ventas, incrementar el precio de ventas, establecer un marketing mixt en las ventas (impulsando las de mayor margen de contribución) y al eliminar los descuentos; se puede colaborar en la práctica con la implementación de este principio.

**SEGUNDO PRINCIPIO:** *"Siempre que sea posible se deben acelerar las entradas de efectivo"*. Por ejemplo, al incrementar las ventas al contado, pedir anticipos a clientes o reducir los plazos del crédito.

**TERCER PRINCIPIO:** *"Siempre que sea posible se deben disminuir las salidas de dinero"*. Así negociar mejores condiciones (reducción de precios) con los proveedores), reducir desperdicios en la producción y demás actividades de la empresa y hacer bien las cosas desde la primera vez (Disminuir los costos de no tener calidad); ejemplos útiles a aplicar.

**CUARTO PRINCIPIO:** *"Siempre que sea posible se deben demorar las salidas de dinero"*. Constituyen ejemplos prácticos: negociar con los proveedores los mayores plazos posibles y adquirir los inventarios y otros activos en el momento más próximo a cuando se van a necesitar.

---

<sup>13</sup> Gitman, L., (2006) Fundamentos de Administración Financiera. La Habana, Editorial Félix Varela, p. 51.



Se debe señalar que todas las estrategias planteadas de administración de efectivo conducen a reducciones del ciclo de caja y del saldo de efectivo, lo cual significa que aplicarlas traerá consigo un resultado mejor que la situación actual de la entidad. Por tanto se consideran alternativas válidas para su aplicación.

### **I.3.3 Costos asociados a la administración del efectivo**

Otro elemento importante en la administración del efectivo son los costos asociados a la gestión del mismo. A continuación se detallan algunos de estos componentes.

**Costos asociados con un faltante de efectivo.** Generalmente las empresas en el mundo se reaprovisionan de efectivo a través de la venta de valores negociables (acciones, bonos, etc.) en los mercados financieros. En Cuba, al no existir este tipo de mercado, se deben utilizar otros mecanismos.

Bajo el supuesto que se presente una insuficiencia de efectivo para cubrir los pagos de las deudas que vencen en el corto plazo, se cuenta con las alternativas que ofrecen los bancos comerciales para cubrir esta necesidad de recursos líquidos. Esta forma de reaprovisionamiento tiene un costo financiero que van a ser los intereses que se deben pagar a estos bancos.

Chagolla (2016) señala que ante una insuficiencia de efectivo no se acuda inmediatamente a los bancos, sino que se debe primeramente analizar cada una de las políticas de las diferentes partidas del capital de trabajo y cuestionarse si es factible reducir los ciclos de cobros y de inventarios o bien ampliar el período de pago a proveedores, con el objetivo de resolver los faltantes a través de una reasignación de flujo de fondos; con lo que se busca dar solución a esta necesidad de efectivo desde dentro de la propia empresa.

Los costos por faltantes crecen en la medida que la empresa posea menos efectivo, si la empresa dispone de los saldos de efectivo necesarios para cumplir con su programa de pagos, el costo de saldos insuficientes será cero.

**Costos asociados con un exceso de efectivo.** El mantener una cantidad de efectivo en exceso origina que se incurran en costos de oportunidad, lo cual ocasiona que se dejen de tener utilidades si estos no son invertidos. En la medida que este



exceso de efectivo se incremente en esa misma medida se incrementarán los costos de oportunidad.

Gitman (1990) plantea que: *“Costo de oportunidad es el costo para la empresa que resulta por la no obtención de rendimiento debido a la falta de realización de inversiones a corto plazo”* <sup>14</sup>.

Las alternativas para invertir los excesos de efectivo, según criterio de diferentes autores, como Gitman y Weston, pueden ser: inversión en valores negociables, activos financieros, pagar a los proveedores aprovechando descuentos comerciales, entre otras.

**Otros gastos del manejo y administración del efectivo.** Estos gastos se refieren al uso de empleados y contadores que se ocupan del manejo del efectivo, además de los gastos generales de oficina (comunicación, gestión y otros); se les llama por algunos autores costo fijo de la transacción.

En conclusión, todos los costos relacionados que, por lo general, la entidad no los tiene en cuenta durante su operatividad, si afectan los resultados de la misma, lo que quiere decir, que debe ser un punto de partida dentro de la gestión del mismo.

#### **I.4 Métodos y herramientas esenciales para la administración del efectivo**

La determinación de la cantidad óptima de efectivo a mantener en caja y banco representa una de las decisiones más importantes que debe enfrentar un directivo financiero.

Bajo los preceptos esenciales de las finanzas y del enfoque expositivo de la tesis a demostrar, la exposición de los métodos y herramientas a utilizar (empleados más adelante como parte de la investigación) tendrán como base y se conjugarán con el análisis tradicional de razones financieras. En el Capítulo II de la investigación, se realizarán, luego, las disquisiciones sobre cómo realizar tales imbricaciones.

Ahora corresponde sintetizar la importancia para el trabajo de la gestión del efectivo, para lo cual se toma como punto de partida la determinación de los saldos óptimos.

---

<sup>14</sup> Gitman, L., (1990) Administración Financiera Básica. Editorial Mexicano, p.206.



(Demestre et al., 2001) definen que: *“El saldo óptimo de efectivo es la disponibilidad de efectivo que debe poseer la empresa en caja y banco (ni más, ni menos). Cuando la empresa no es capaz de mantener el saldo óptimo, presenta déficit de caja (requiere financiamiento a corto plazo); si, por el contrario, mantiene en caja y banco cifras superiores al saldo óptimo, presenta exceso de caja (recursos líquidos ociosos). El saldo óptimo de efectivo es una medida máxima y mínima de efectivo disponible que sirve de referencia para la planeación, ejecución y control del presupuesto de efectivo”*<sup>15</sup>.

#### **I.4.1 Métodos para calcular el saldo óptimo de efectivo**

En las literaturas donde se aborda la administración del efectivo, aparecen diferentes modelos matemáticos para su gestión, siendo los más comunes los siguientes: Modelo propuesto por Lawrence Gitman; Modelo Baumol y Modelo Millar – Orr.

##### **Modelo propuesto por Lawrence Gitman:**

Para conocer el saldo óptimo de efectivo que se requiere se puede determinar mediante el cálculo del efectivo mínimo para operaciones o ciclo de caja mínimo para operaciones. Este modelo brinda el nivel mínimo de efectivo que necesitan las empresas para realizar sus operaciones y se obtiene:

$$\text{Efectivo mínimo para operaciones} = \frac{\text{Desembolsos totales anuales}}{\text{Rotación de caja}}$$

##### **Modelo de William Baumol:**

El modelo de Baumol es un modelo matemático utilizado para la administración del inventario, el cual fue adaptado a la administración del efectivo por el Sr. Baumol y parte de los siguientes supuestos:

- ✓ La empresa tiene una demanda estable de efectivo.
- ✓ Los gastos ocurren en uniformidad a lo largo del tiempo.
- ✓ La empresa obtiene su efectivo mediante la venta de valores negociables.

---

<sup>15</sup> Demestre, Á.; Castell, C. y A. González, (2001). Técnicas para Analizar Estados Financieros. La Habana, Grupo Editorial Publicentro, p.127.



- ✓ La obtención de fondos para reaprovisionar el efectivo ocurre cada vez que este saldo llega a cero.

El modelo Baumol se aplica en empresas donde su flujo de efectivo es predecible o con condiciones de certeza.

### **Modelo de M. H. Miller y D. Orr más conocido como el modelo de Miller y Orr:**

Este modelo pretende ser más realista que el modelo de Baumol, se basa en que las salidas de efectivo no se comportan en forma constante, sino que fluctúa en un período determinado entre un límite superior e inferior. Este modelo ha sido diseñado para determinar el momento y el tamaño de las transferencias entre las cuentas de efectivo y los valores negociables, según el proceso de decisión, además toma como base los elementos del costo de transferencia de valores negociables a efectivo y el costo de oportunidad de mantener efectivo.

Brealey y Myers (1993), señalan que: *“la regla es permitir que varíe libremente el saldo de tesorería hasta que alcance un límite superior o inferior”* <sup>16</sup>.

Después de la evaluación realizada a los diferentes modelos se llegó a la conclusión de que los modelos de Baumol y Miller tienen sus limitaciones, pues parten de supuestos y están hechos sobre la base de operaciones con valores negociables y en la economía cubana no rige la política de compra venta de estos, ni existe un mercado donde se comercialicen valores negociables. Es por ello que de los tres modelos de administración del efectivo expuestos anteriormente el autor considera que en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus es factible aplicar el método de Lawrence Gitman, por ser este el que más se adapta a las condiciones concretas de la empresa, aunque no optimiza, constituye un procedimiento sencillo de aplicar y tiene como ventaja que en él se resumen los elementos que inciden en la administración del capital de trabajo.

### **I.4.2 Estado del flujo de efectivo**

---

<sup>16</sup> Brealey, R. y S. Myers (1993) Fundamentos de Financiación Empresarial, Cuarta Edición, Capítulo 28, Editorial Mac Graw Hill, México, p. 946.



La Norma Cubana de Contabilidad No.2 (2005), establece la confección del “Estado de Flujo de Efectivo” para todas las empresas en Cuba, como parte de los estados financieros que deben emitir las mismas. Este organiza los datos brindados por otros estados financieros mostrando las entradas y salidas de efectivos que se han producido en un periodo de tiempo determinado. Dicha información es de vital importancia, pues brinda un diagnóstico para la administración empresarial sobre la salud financiera de la empresa.

Los beneficios que ofrece el análisis del estado de flujos de efectivo, según plantea Méndez (2011), están dados por los aportes de información relevante sobre las operaciones financieras de las empresas, lo que permite analizar los sucesos pasados para predecir el comportamiento futuro o mejorar los planes existentes relacionados con la entidad. Por demás debe ser utilizado como una herramienta para el análisis financiero y no para cumplir con requisitos fiscales o contables.

Por su parte, Vargas (2007) plantea que la información que genera este estado posibilita evaluar la capacidad que posee la empresa para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como las necesidades de liquidez, lo cual permite tomar decisiones más razonables y con mejor criterio.

Para la elaboración e información del estado de flujo de efectivo la Norma Cubana de Contabilidad No.2 (2005), plantea lo siguiente: *“la empresa debe informar acerca de los flujos de efectivo de las operaciones usando uno de los métodos siguientes: a) Método directo, según el cual se presentan por separado las principales categorías de cobros y pagos en términos brutos. b) Método indirecto, según el cual se comienza presentando la utilidad o pérdida en términos netos, cifra que se corrige luego por los efectos de las transacciones no monetarias, por todo tipo de partidas de pago diferido y acumulaciones (o devengos) que son la causa de cobros y pagos en el pasado o en el futuro. Así como de las partidas de pérdidas o utilidades asociadas con flujos de efectivo de operaciones clasificadas como de inversión o financiamiento”* <sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Ministerio de Finanzas y Precios, (2005) Resolución 235 Norma Cubana de Contabilidad No. 2. Estado de Flujos de Efectivo, p.9.



Se recomienda a las entidades la utilización del método directo, pues tiene como ventaja respecto al método indirecto, suministrar información que puede ser útil en la estimación de los flujos de efectivos en términos futuros, lo cual no se logra con la utilización del método indirecto.

Al utilizar el método directo para la emisión del estado de flujos de efectivo, las entradas y salidas de caja van a quedar estructuradas en tres niveles de actividades, que son: actividades de operación, de inversión y financiamiento.

Las actividades de operación constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa, comprenden los cobros y pagos vinculados con su actividad fundamental; e intervienen en la determinación de la utilidad neta.

Las actividades de inversión comprenden los financiamientos y erogaciones entre los que se encuentran la compra y venta de activos, de inversiones financieras, y préstamos obtenidos con destino a las inversiones y su devolución.

Las actividades de financiamiento incluyen las operaciones que generan cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por la entidad. Además, incluye la distribución de las utilidades, las donaciones que se reciben y otorgan, así como los financiamientos que representan obligaciones con el estado y su devolución.

El desarrollo del análisis a través de esta estructura posibilita evaluar por separado los diferentes flujos netos de efectivo, de tal forma que facilite el diagnóstico de las capacidades de las empresas para generar flujos de efectivos positivos a partir de sus operaciones de negocios, su capacidad para enfrentar los pagos de las obligaciones con los proveedores y otros acreedores, el pago de los intereses y los impuestos, así como los dividendos del periodo.

Además, mediante el flujo de efectivo pueden realizarse otros diagnósticos como la capacidad de la empresa de captar financiamiento externo; poner al descubierto el destino que le da al efectivo recibido en el periodo, así como determinar si la empresa está en crecimiento o recesión. Este estado puede demostrar si la empresa





destina fondos obtenidos a corto plazo para colocarlos en inversiones de lenta recuperación, así como datos relevantes para un analista.

Es por ello que resulta valiosa la elaboración del estado de flujo de efectivo y la necesidad de disponer de este que tienen los directivos de las empresas, para realizar diagnósticos adecuados y tomar las decisiones más acertadas.

### **I.4.3 Presupuesto de Efectivo**

El efectivo es el dinero líquido por naturaleza, siendo el final de cada uno de los activos financieros (títulos de valores, cuentas por cobrar y otros), es como el oxígeno que necesita un ser viviente para mantenerse con vida, es el que garantiza la gestión diaria de la empresa o la lleva a la quiebra (créditos vencidos en el contexto cubano) sino se administra correctamente. Además, tiene la particularidad de ser muy volátil debido a los constantes flujos positivos y negativos que sobre él inciden. Ese movimiento necesita ser organizado mediante un presupuesto de efectivo que posea rigor científico.

La planificación financiera, señala Delfino (2004), es una herramienta de gran importancia con la cual cuentan las organizaciones en los procesos de toma de decisiones.

El presupuesto de efectivo, llamado también flujo de caja, es uno de los instrumentos de que se vale, en lo referente a la planificación, la administración de la empresa, mediante la estimación de las entradas y salidas de efectivo. El presupuesto de efectivo va a indicar en qué período determinado va a ser necesario efectivo.

La mayor parte de los especialistas reconocen la importancia que tiene la elaboración del presupuesto de efectivo, y en casi toda la literatura sobre el tema se avala su utilización; al respecto Van Horne (1994) opina que “...*el presupuesto de efectivo es indispensable en la determinación de las necesidades de efectivo a corto plazo y de acuerdo con ello planear su financiamiento a corto plazo...*”<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> Van Horne J., (1994) *Fundamento de la Administración Financiera*. Editado por Ministerio de Educación Superior, p. 215.



El presupuesto de efectivo permite estimar el déficit o el superávit de efectivo que va a tener la entidad. Recoge todos los movimientos de dinero de la empresa en su doble vertiente de cobros y pagos, y se confecciona a partir de la elaboración previa de todos los presupuestos de ingresos y gastos. Para ello se deben tomar todos los ingresos y gastos y analizar el mes del año en que se cobrarán y se pagarán, respectivamente, y se deben conocer las condiciones de cobro de los clientes y establecer las políticas de pagos a los proveedores.

El elemento básico de cualquier presupuesto de caja es el pronóstico de ventas, el cual debiera ser preparado por el departamento de comercialización. En base a este pronóstico se calculan los flujos de caja mensual resultante de las entradas o ingresos por ventas proyectadas y de los desembolsos o egresos relacionados con la producción.

Las entradas de caja incluyen la totalidad de ingresos de efectivo en un período de tiempo determinado, mientras que los desembolsos de efectivo comprenden todas aquellas erogaciones de efectivo derivadas del funcionamiento de la empresa en cualquier período de tiempo.

Dentro del presupuesto de efectivo, como parte esencial del mismo, debe estar la cantidad óptima de efectivo, la cual tiene como fin garantizar el movimiento de entradas y salidas de efectivo que el mismo define, y así cumplir la gestión diaria de la entidad que es en sí el destino final de la definición de la cantidad óptima de efectivo.

Si las condiciones tenidas en cuenta al momento de elaborarse el presupuesto de efectivo varían como, por ejemplo, sucede ante una disminución de los precios de los productos que son comercializados, se provocaría una disminución de las entradas de flujo de efectivo, lo que implicaría menor disponibilidad de dinero para hacer frente a las salidas previstas en el presupuesto. Sin embargo, esto no traería dificultad alguna si se tiene concebida la cantidad óptima de efectivo.

El flujo de efectivo (de caja) constituye una herramienta indispensable en toda empresa que desee administrar adecuadamente su dinero.



El flujo de caja constituye una estimación (pronóstico) de entradas y salidas de efectivo, y puede elaborarse sobre una base decenal, quincenal, mensual, etc., lo que permite conocer las necesidades futuras de efectivo para realizar las operaciones de la organización en ese período. Es conveniente realizar la proyección del movimiento de efectivo para el período seleccionado y después controlar su ejecución real, y así utilizarlo como herramienta de dirección.

### **CONSIDERACIONES FINALES AL CAPÍTULO**

La política de capital de trabajo empresarial es imprescindible con la finalidad de conseguir una administración eficaz, para la toma de decisiones económicas y financieras eficientes, en el corto plazo. El Capital de Trabajo se debe definir desde dos concepciones fundamentales, como Bruto y Neto. Constituye el capital operativo de la empresa y el fondo a través del cual la empresa puede hacerle frente a sus deudas corrientes; por otro lado, es el margen de seguridad empresarial y un colchón de protección para los acreedores. Las estrategias definidas para la administración de efectivo conducen a reducciones del ciclo de caja y del saldo de efectivo y aplicarlas, correctamente, traerá consigo que el resultado sea marginalmente mejor que la situación actual de la entidad. Esto ocurre porque el efectivo posee costos y gastos asociados. Los gastos, se refieren al uso de empleados y contadores que se ocupan del manejo del efectivo. Los costos por insuficiencia de efectivo hacen necesario analizar cada una de las políticas de las diferentes partidas del capital de trabajo y cuestionarse si es factible reducir los ciclos de cobros y de inventarios o ampliar el período de pago a proveedores; al reasignar los flujos de fondos se puede dar solución a la necesidad de efectivo desde dentro de la propia empresa. Al mantener una cantidad de efectivo en exceso hace que se incurran en costos de oportunidad, lo que ocasiona que se dejen de tener utilidades si estos no son invertidos, en la medida que este exceso de efectivo se incremente se incrementarán los costos de oportunidad. Así la cantidad óptima de efectivo a mantener en la caja, o el banco, representa una de las decisiones más importantes que debe enfrentar un directivo. La determinación de la cantidad óptima de efectivo a mantener en la



empresa puede hacerse de forma integradora y sistemática mediante el uso de técnicas y herramientas, instrumentos e indicadores científicamente fiables.



## **CAPÍTULO II. PROPUESTA DE PROCEDIMIENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL EFECTIVO**

### **INTRODUCCIÓN**

En este capítulo se realiza la caracterización de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, entidad objeto de investigación, así como se diagnostica la situación actual que presenta la administración de su capital de trabajo. Finalmente, se propone e implementa un procedimiento para gestionar el efectivo, basado en técnicas y herramientas para su administración eficaz, tales como: el análisis de las razones financieras, el cálculo del requerimiento mínimo del efectivo (basado en los ciclos operacionales de las cuentas que integran el capital de trabajo neto); se calcula, sobre la base de un pronóstico, el saldo necesario del efectivo por períodos y se analizan los resultados, mediante el análisis micro- económico marginal y del costo de oportunidad del capital invertido.

### **II.1 Caracterización general de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Partiendo de la valoración de su estrategia de desarrollo, Copextel es una empresa comercializadora cubana, líder en la introducción de tecnologías de avanzada en el mercado nacional, con prestigio ganado, profesionalidad, nivel técnico y personal actualizado, y apegada al espíritu constante de innovación, a la diversidad e integridad de los productos y servicios que oferta, así como a los beneficios y garantías que brinda a sus clientes. Su alianza con suministradores de prestigio internacional, la alta calidad de sus productos y la introducción de avances tecnológicos, hacen que posea un lugar privilegiado en la preferencia del mercado.

La empresa inició sus operaciones a finales del año 1991, con el objetivo de prestar servicios técnicos especializados a equipos de computación, gastronomía hotelera y electrodomésticos. En la actualidad se distingue por ser un proveedor de soluciones integrales, que ofrece productos y servicios ingenieros en una variada gama de esferas.



La Empresa es capaz de combinar sus tecnologías en correspondencia con las exigencias de cada proyecto para conformar un único paquete *llave en mano*, que cubre todas las etapas, desde el diseño, hasta la prestación de los servicios postventa.

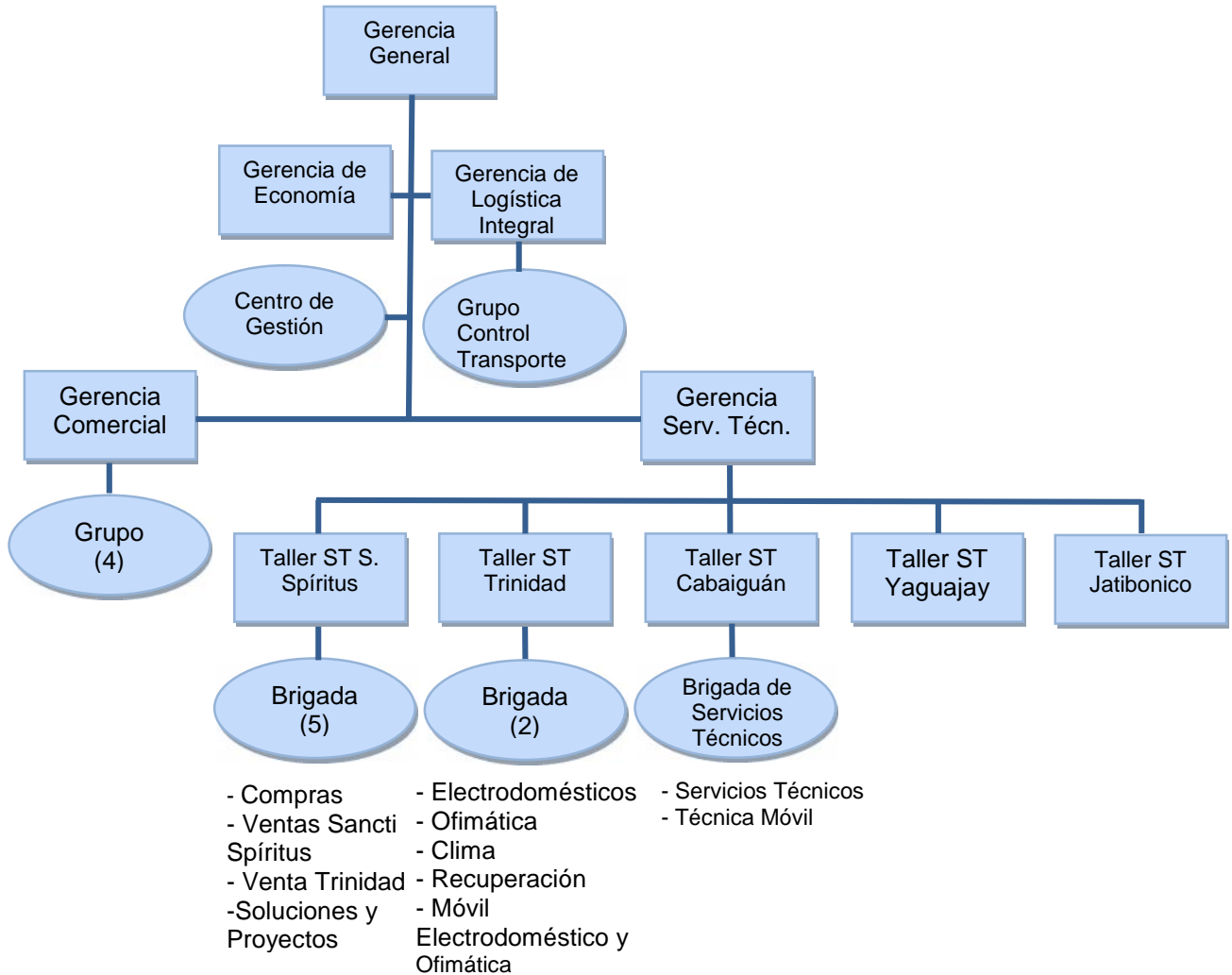
Estructuró su forma de accionar en el mercado mediante Divisiones Comerciales, con autoridad suficiente para establecer relaciones mercantiles con clientes y proveedores. Actualmente cuenta con una eficiente red de Divisiones Territoriales que operan en todo el país.

La Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, objeto de estudio en esta investigación, se creó en el año 1994 como una Sucursal de la División Centro radicada en la provincia de Villa Clara. En el mes de abril del año 1998 se inauguró la División Territorial de la provincia Sancti Spíritus, perteneciente a la Corporación Copextel S.A. del Ministerio de la Informática y las Comunicaciones.

La Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus tiene como objeto social la comercialización de sistemas y equipos electrónicos, equipos de energía fotovoltaica, eólica, hidroenergética y otras fuentes de energía alternativa, equipos de refrigeración, climatización, esterilización, equipamientos especializados para la gastronomía, hotelería y el turismo, entre otros. La misma atiende distintos programas en la comercialización de equipamientos tecnológicos y su mantenimiento y reparación en los sectores de salud, educación, energía y la recreación sana de la población. Es también objeto de su trabajo, la atención a programas audiovisual y distribución de equipos electrodomésticos, incluyendo la recepción y control de las piezas de repuesto para la atención a garantía y post-garantía.

La estructura organizativa de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, se expresa en la figura 2.1. y está conformada de la siguiente forma:

**Figura No. 2.1. Organigrama de Dirección de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**



**Fuente: Informe sobre el cumplimiento de los objetivos del año 2015 de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

A partir de abril de 2011 se realiza un proceso de redistribución y organización de los puestos de trabajo, durante el cual se fusionan las comercializadoras de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus y se estructura, entonces, el Grupo Gerencial Comercial de la siguiente forma: Grupo de Compras, Grupo de Ventas de Sancti Spíritus, Grupo de Ventas de Trinidad y Grupo de Soluciones y Proyectos.

La Gerencia de Soluciones y Proyectos posee sucursales en los municipios de Sancti Spíritus y Trinidad, las mismas se encargan de la comercialización de los productos, a través de las diferentes líneas de negocios, explicadas a continuación:



Línea de clima, refrigeración y gastronomía: En ella se concentra la tecnología vinculada a la refrigeración comercial, el clima, los sistemas de preparación y conservación de los alimentos; así como la tecnología, los insumos y los servicios vinculados a las instalaciones destinadas al turismo tales como restaurantes, hoteles y discotecas.

Línea de ofimática: Concentra los elementos tecnológicos desde el punto de vista de hardware, de las dos partes que conforman la palabra ofimática, la informática y la automatización de oficinas, así como sus insumos.

Línea de telecomunicaciones: Concentra todas las estructuras y los recursos vinculados a la tecnología de las telecomunicaciones y sus servicios en general.

Línea de energía, electricidad y electrónica: Concentra las estructuras relacionadas con la comercialización de sistemas energéticos y eléctricos, así como la ferretería asociada a ellos, incluyendo la ferretería electrónica.

El Grupo de Servicios Técnicos: Es el facultado para realizar diversos servicios a las entidades de la provincia, como instalación y montaje de pizarras eléctricas, aterramientos, instalaciones de redes, instalaciones de banco de capacitores, mantenimiento y montaje de inversores entre otros.

La misión de la Corporación es contribuir al éxito del cliente, anticipándose a sus necesidades, aportándoles una amplia gama de soluciones, servicios y su capacidad integradora; en un clima que estimule el desarrollo constante y honre el respeto por los compromisos para con la sociedad. Como grupo Copextel trabaja en función de ser líder de todos los productos y servicios que comercializa, para lo cual se apoya en la profesionalidad de su capital humano, en aras de asegurar la satisfacción del cliente y contribuir al desarrollo de una infraestructura eficiente y sostenible.

Como visión se plantea la posibilidad de llevar a término diferentes modalidades de negocios con proyectos llave en mano en el exterior, propósito por el cual la corporación potencia el trabajo con nuevos socios comerciales foráneos. Por ello Copextel se propone conquistar los mercados del Caribe, América Latina y África con la versatilidad profesional, nivel técnico y la calidad del capital humano y además, ser líder en el mercado nacional en la oferta de un producto integral, capaz de brindar al





cliente soluciones diseñadas acorde a sus necesidades, acompañado de un servicio de postventa ágil y eficiente, que le ofrezca seguridad.

## **II.2 Diagnóstico sobre la situación que presenta la administración del capital de trabajo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Para el desarrollo del diagnóstico realizado a la administración del capital de trabajo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus se aplicó, como métodos empíricos, el análisis documental a las normativas y los registros de la contabilidad; así como, el método de entrevistas y encuestas con expertos (todos los técnicos y especialistas del área económica), para de esta manera poder materializar de forma simple y concreta la información necesaria.

Las encuestas se aplicaron a un total de 14 trabajadores del área económica, distribuidos por departamentos de la siguiente forma: 7 de contabilidad, 1 de estadística, 4 de finanzas y 2 del departamento de análisis, lo que representa el 100 % del total. Los resultados de las encuestas aplicadas se resumen en el Anexo No.1.

Con relación a la primera pregunta, referida a la realización sistemática de análisis cuantitativos y cualitativos al capital de trabajo, el 86 % expresó que pocas veces se realiza el mismo.

Ante la interrogante de si es elaborado al cierre de cada período el Estado de Flujo de Efectivo, el 65 % expresó que nunca se confecciona este importante estado financiero, mientras que el 14 % señala que pocas veces y el 21 % que casi nunca.

Respecto al empleo en la entidad de algún método para la determinación de la cantidad mínima de efectivo a mantener en caja y banco, así como si dentro del proceso de planificación es elaborado el presupuesto de efectivo, el 100 % de los encuestados coinciden en responder negativamente.

Sobre el criterio solicitado en esta encuesta en cuanto a cómo se valora la administración que se realiza al efectivo en esta entidad, el 71 % responden de mala, mientras que el 29 % restante lo califica de regular.

Como resultado de este trabajo, y de la entrevista con estos especialistas, se pudo apreciar la situación que se expone a continuación:



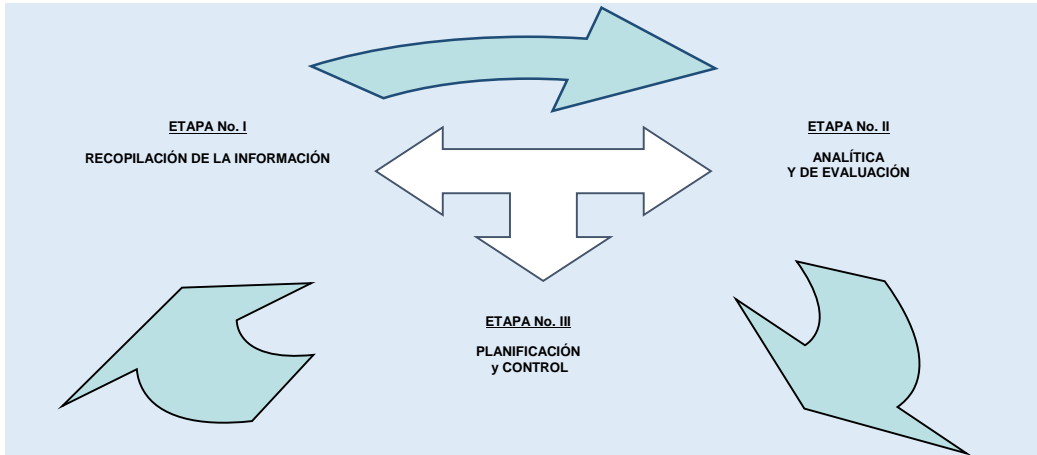
- Falta sistematicidad en el análisis cualitativo y cuantitativo del capital trabajo para garantizar la liquidez operativa de la corporación
- Insuficiente gestión sobre el control del efectivo, lo que afecta su planificación y limita el proceso de toma de decisiones
- No elaboración del estado de Flujo del Efectivo, y por ende falta de conocimiento previo para el uso del efectivo y de las fuentes que lo generan, limitante para su evaluación y una mejor toma de decisiones
- Desconocimiento de la cantidad de efectivo mínima que necesita la entidad para realizar sus operaciones, al no emplearse ningún método para su cálculo. Esto no permite conocer los costos de oportunidad generados por la inversión y la realización de los análisis correctos, que permitan tomar decisiones eficaces y tributen al logro de mayor eficiencia empresarial
- No inclusión, dentro de la planificación de la entidad, del presupuesto del efectivo, lo que impide saber si la misma tendrá excesos o necesidades de efectivo en el período planificado y por ende, limita la correcta toma de decisiones financieras

Las dificultades detectadas en el diagnóstico ponen de manifiesto la necesidad de contar con un procedimiento sencillo y eficaz que permita una adecuada gestión del efectivo y a la vez, le brinde al administrador financiero la información necesaria para la toma de decisiones oportunas y razonables, y que permita, asimismo, una administración eficiente de los recursos económico-financieros, sobre todo en el corto plazo. Atendiendo a los anteriores elementos de juicio se hace imprescindible una solución.

### **II.3 Propuesta de procedimiento para la administración del efectivo**

La propuesta de procedimiento para la administración del efectivo que comprende, de forma lógica, secuencial y con un enfoque sistémico, tres etapas, las cuales se muestran en la figura 2.2, en su retroalimentación para: el análisis, la evaluación, la planificación y el control; del efectivo necesario, que garantiza las operaciones en una entidad, en el corto y mediano plazos.

**Figura No. 2.2. Etapas y retroalimentación del Procedimiento para la administración del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**



**Fuente: Elaboración propia, a partir de los elementos que componen la gestión de los procesos**

Además, a continuación, en la figura 2.3, se definen los elementos que debe contener cada una de las etapas previstas.

**Figura No. 2.3. Elementos de cada etapa del Procedimiento para la administración del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**



**Fuente: Elaboración propia, a partir de Ledesma, Z.M. (2015)**

A continuación, se concreta, en cada una de las etapas del procedimiento, esta forma de proceder.



### II.3.1 Etapa No. I: Recopilación de la información

Se refiere al procedimiento que se lleva a cabo, en la búsqueda y recopilación de la información; esta información una vez procesada constituye una fuente sólida para la toma de decisiones. Se considera la primera técnica de la administración financiera, en tanto sirve de ayuda en la aplicación de las demás técnicas, tales como análisis, planeación, control y toma de decisiones.

El objetivo general de esta etapa consiste en: Obtener la información primaria necesaria para el análisis y la evaluación de la situación económica y financiera de la entidad. La información que se obtenga, debe ser **oportuna** (debe recopilarse en tiempo), **confiable** (con alto grado de seguridad), **selectiva** (los datos requeridos deben ser aquellos que se necesiten), **relevante** (se destacará lo que es importante y se desechará lo que no lo es), **integral** (deben ser completos, en cuanto a antecedentes, datos y elementos de juicios), **comprensible** (debe ser sencilla, de fácil discernimiento) y **accesible** (debe ser alcanzable, asequible).

La información que se utiliza en el procedimiento propuesto, como fue descrito anteriormente, será la obtenida del: Pronóstico de ventas, Estado de Rendimiento Financiero, Estado de Situación Patrimonial y Cálculo de las Razones Financieras. La figura 2.3. expone cómo proceder en la Etapa No. I Recopilación de la información.

#### Figura No. 2.4. Representación de la Etapa No. I Recopilación de la información



OBJETIVOS	TAREAS	TÉCNICAS/ HERRAMIENTAS	INSTRUMENTOS/ INDICADORES	RESULTADOS Y RETROALIMENTACIÓN
<p>1-Seleccionar los períodos informativos relevantes para el análisis del efectivo</p> <p>2-Recopilar información necesaria que garantice el análisis económico-financiero del efectivo, de manera integral</p> <p>3-Obtener los datos, con la información primaria necesaria para el análisis y la evaluación de la situación económica-financiera de la entidad</p>	<p>1-Selección del período informativo, relevante, para el análisis y la evaluación económica-financiera</p> <p>2- Búsqueda y recopilación de la información. Se parte de la obtención del pronóstico de ventas</p> <p>3-Procesamiento de la información que permita el análisis y la planeación económica-financiera</p> <p>4-Obtención de datos con la garantía de los principios de la información: oportuna, confiable, selectiva, relevante, integral, comprensible y accesible</p>	<p>1- Pronóstico de Ventas, partiendo de los niveles de producción o servicios</p> <p>2- Disposición del comportamiento del Pronóstico de compras, partiendo de los niveles de ventas</p> <p>3- Estado de Rendimiento Financiero</p> <p>4- Balance de Situación Patrimonial</p> <p>5-Análisis comparativo</p> <p>6- Análisis de Razones Financieras</p> <p>7- Análisis horizontal y vertical</p> <p>8- Política financiera de Capital de trabajo</p> <p>9-Análisis marginal y del costo de oportunidad, del capital</p>	<p>1- Cálculo de cada indicador para cada parámetro establecido, como los de : razones, nivel mínimo de efectivo, costo de oportunidad y otros relacionados, con el capital de trabajo neto invertido</p> <p>2- Cálculo del Capital de Trabajo Neto, para los períodos seleccionados</p> <p>3-Cómputo del comportamiento horizontal y vertical de los indicadores relevantes, por períodos</p> <p>4-Cálculo de Razones financieras de: Solvencia y Liquidez Actividad o Rotación Endeudamiento Rentabilidad, por períodos</p> <p>5- Cálculo de la necesidad mínima de la inversión en efectivo, por períodos</p> <p>6- Dedución del costo de oportunidad del capital invertido en efectivo</p>	<p>1- Permite la obtención, y posible corrección, de los datos comparativos relevantes según: los períodos seleccionados, las características del sector o la entidad, la sincronía de las operaciones, el comportamiento de los indicadores relevantes y la certeza o incertidumbre con que se garantizan la operatividad y funcionamiento de la corporación</p> <p>2- Ofrece la información acerca de: fondo de maniobra o stock de capital a corto plazo y la incertidumbre de liquidez probable</p> <p>3- Expresa la conducta de cada indicador relevante, durante el transcurso del período seleccionado</p> <p>4- Establece el punto de partida para el determinar la situación económica-financiera general del capital de trabajo, en la entidad, respecto a: Liquidez- Endeudamiento; Rotación- Liquidez específica; Rotación específica, Rentabilidad y Apalancamiento Financiero</p> <p>5- Establece la cantidad mínima de efectivo requerido, para el período, de acuerdo a: la rotación de la inversión en capital de trabajo y la demanda de efectivo para cada período</p> <p>6- Plantea el supuesto, de partida, para el establecimiento del parámetro de referencia del costo de oportunidad de mantener el efectivo necesario, con el mínimo riesgo de insolvencia financiera</p> <p>7- Ofrece la información necesaria para pasar a la etapa de análisis y evaluación</p>

Fuente: Elaboración propia, a partir de Ledesma, Z.M. (2015)



A continuación, se presenta, brevemente y de forma aclaratoria, cómo proceder con algunas de las herramientas y técnicas utilizadas comúnmente, según la práctica internacional y nacional.

- **Pronóstico de ventas**

El proceso de planeación financiera a corto plazo empieza con el pronóstico de las ventas y a partir de este, se desarrollan los planes de producción que toman en cuenta las materias primas requeridas, necesidades de mano de obra directa y gastos operativos. Al elaborarse la predicción de ventas las empresas toman en cuenta por lo general una combinación de datos de predicción, externos e internos. La información interna proporciona perspectivas para esperar un nivel determinado de ventas, en tanto que la información externa sirve para incorporar los factores económicos generales al conjunto de ventas esperadas. Los datos internos dan idea de las expectativas de ventas, mientras que los datos externos ofrecen la manera de ajustar estas expectativas teniendo en cuenta los factores económicos generales.

- **Estado de Rendimiento Financiero**

El Estado de Rendimiento Financiero, conocido también como Estado de Resultado, permite conocer y evaluar los aspectos económicos en la empresa tales como sus resultados, las áreas problemas, etcétera. Con el análisis de la información que brinda este estado financiero se pueden detectar las causas que han originado los resultados obtenidos.

- **Estado de Situación Patrimonial**

El Estado de Situación, Estado de Posición Financiera o Balance General informa sobre la situación financiera de la empresa en un momento determinado, a través del mismo se puede evaluar la posición financiera de la empresa, así como, diagnosticar de forma preliminar dos políticas financieras (inversión y financiamiento). En el balance general se muestra la estructura de la inversión y la estructura financiera o de financiamiento.

El balance general brinda información sobre el estado de las cuentas reales, a partir de las cuales y con la aplicación de diferentes técnicas de análisis se puede



determinar el comportamiento financiero de la empresa en una fecha exacta y también, al utilizar balances sucesivos, la evolución de estos comportamientos.

- **Razones financieras**

Las razones financieras son herramientas utilizadas para el análisis de la información financiera. Su empleo se considera imprescindible para el análisis de la información y la toma de decisiones financieras, pues brindan información rápida, concisa y permiten realizar comparaciones con otras cifras, las cuales pueden tomarse de períodos anteriores, de lo presupuestado o también cifras externas, como el comportamiento que tiene el sector al cual pertenece la entidad. El uso de estas razones favorece la correcta toma de decisiones, tanto en la evaluación de las inversiones y en la detección de fallas como en las desviaciones observadas; todo ello posibilita formar un juicio respecto a la situación financiera de la empresa.

### **II.3.2 Etapa No. II: Analítica y de evaluación**

En esta etapa se realizará, en principio, una evaluación de las políticas de capital de trabajo, para lo cual se procede al análisis de las políticas de inversión y de financiamiento en activos circulantes, al evaluarse la cantidad total de los activos circulantes que se mantienen, tanto de manera total como en cuentas específicas, así como, la forma en que se financian estos activos. Se evalúa, de forma general y preliminar, el riesgo de iliquidez, acorde a la política financiera marginal (entre lo que la empresa posee y la que necesita) para obtener la capacidad de pago que le permita cumplir con sus obligaciones.

La figura 2.5. establece las pautas del desarrollo de los elementos que componen la Etapa No. II Analítica y de evaluación, según lo pre- establecido.

### **Figura No. 2.5. Representación de la Etapa No. II. Analítica y de evaluación**



OBJETIVOS	TAREAS	TÉCNICAS/ HERRAMIENTAS	INSTRUMENTOS/ INDICADORES	RESULTADOS Y RETROALIMENTACIÓN
1-Analizar el comportamiento de los indicadores relevantes seleccionados para la evaluación del efectivo 2- Evaluar la situación económica y financiera, a corto plazo, de la entidad, bajo certeza e incertidumbre 3-Determinar la cantidad mínima de efectivo requerido y el costo de oportunidad de mantener el efectivo necesario con el mínimo riesgo de insolvencia financiera, de acuerdo a: la rotación de la inversión en capital de trabajo y la demanda de efectivo	1-Evaluación de la política de Capital de Trabajo Neto de la entidad 2-Valoración general de las Razones financieras para la obtención de liquidez específica del capital invertido a corto plazo 3- Determinación de la cantidad de efectivo necesaria para las operaciones a corto plazo 4-Deducción del costo de oportunidad por mantener efectivo	1-Análisis comparativo 2-Política financiera de Capital de trabajo 3-Requerimiento mínimo del efectivo a invertir, en la corporación 2- Análisis marginal del: capital de trabajo y de su liquidez específica 3-Evaluación económica-financiera del costo de oportunidad del capital mínimo necesario a invertir en efectivo	1-Resultados de los datos comparativos del cálculo de cada indicador relevante 2- Deducciones de la información sobre el fondo de maniobra, para los períodos propuestos, partiendo de los resultados del cálculo del Capital de Trabajo Neto 3-Análisis de la política financiera a corto plazo 3- Comportamiento de las razones financieras de solvencia, liquidez y rotación específica; durante el transcurso del período seleccionado 4- Establecimiento de la cantidad mínima de efectivo requerido, para el período 5- Estimación del costo de oportunidad de mantener el efectivo	1- Determina la evolución durante el período de: • el comportamiento de los indicadores relevantes como: el fondo de maniobra y la política de capital de trabajo a corto plazo, • la situación financiera general en la entidad, respecto a: Liquidez-Endeudamiento y Rotación- Liquidez específica, • los indicadores que más incidencia tienen en la liquidez probable 2- Garantiza la información básica para la corrección de los posibles puntos débiles y el aprovechamiento de los puntos fuertes en la corporación 3- Establece el punto de partida para el determinar la situación económica-financiera general del capital de trabajo, en la entidad, respecto a: Liquidez-Endeudamiento; Rotación- Liquidez específica; Rotación específica, Rentabilidad y Apalancamiento Financiero 4- Determina la cantidad mínima de efectivo requerido, de acuerdo a: la rotación de la inversión en capital de trabajo y la demanda de efectivo, en el período 5- Estima el costo de oportunidad al mantener el efectivo necesario, con el mínimo riesgo de insolvencia financiera 6- Retroalimenta el proceso de toma de decisiones económico-financieras, en el tiempo, con vistas a fortalecer la eficiencia en la entidad; minimizando costos de oportunidad con la máxima rotación del capital invertido a corto plazo

**Fuente: Elaboración propia, a partir de Ledesma, Z.M. (2015)**

Para administrar adecuadamente el efectivo es necesario el análisis y evaluación del comportamiento del capital de trabajo, por su estrecha relación con las operaciones que afectan a las partidas corrientes, y que son el efecto de las operaciones que regularmente realiza la empresa. Para este fin se propone la utilización de las razones financieras relacionadas con el capital de trabajo.





Weston y Eugene (2006) plantean que: “*Existen una infinidad de ratios, pero para que el análisis sea operativo ha de limitarse su uso*”<sup>19</sup>, es por ello que se deben seleccionar aquellos que sean verdaderamente importantes.

La mayoría de los autores coinciden en identificar cuatro (4) grupos o tipos de razones o ratios financieros:

- **De liquidez** (solvencia, prueba ácida, prueba amarga)
- **De actividad** (rotación y ciclo de inventarios, de cuentas a cobrar y pagar)
- **De endeudamiento** (endeudamiento total, deuda capital, capital por acciones, rotación del interés y otras de apalancamiento financiero)
- **De rendimiento** (bruto, operacional, neto, de la inversión y del capital)

Partiendo de lo anterior y teniendo en cuenta que nuestro componente de análisis está dirigido a la partida más líquida y una de las más importantes del capital de trabajo, el efectivo, se propone la utilización de los dos primeros grupos de razones, en este caso, las de liquidez y las de actividad, por influir estas de forma determinante en el capital de trabajo.

La determinación de la liquidez de una empresa se refiere a la evaluación de la habilidad que tiene ésta para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo.

En este aspecto se propone evaluar: el capital de trabajo mínimo necesario, el índice de liquidez general o índice de solvencia, el índice de liquidez inmediata o prueba ácida, el índice de liquidez disponible o prueba amarga.

- El cálculo del capital de trabajo supone la determinación de los recursos que posee la empresa para realizar sus operaciones en el corto plazo una vez pagadas las deudas que se reflejan en las cuentas del pasivo circulante. Su determinación se realiza deduciéndole al total de activos circulantes el total de pasivos circulantes, lo anterior vincula la condición de liquidez general en una empresa con la existencia de capital de trabajo.

---

<sup>19</sup> Weston, F. y F. Eugene, (2006) *Fundamentos de Administración Financiera*. Volumen I, La Habana, Editorial Félix Varela, p. 81.



De modo que se puede establecer una relación, directamente proporcional, entre el capital de trabajo neto y la liquidez, e inversamente proporcional al riesgo y la rentabilidad, es decir, a mayor capital de trabajo neto menor riesgo y menor rentabilidad. La fórmula para su cálculo es:

$$\text{Capital de trabajo} = \text{ACTIVO CIRCULANTE} - \text{PASIVO CIRCULANTE}$$

- La liquidez general o índice de solvencia establece la relación que existe entre las partidas del activo circulante con las del pasivo circulante, lo cual permite determinar cuál es la capacidad que posee la empresa para pagar las deudas que posee a corto plazo, a partir de sus activos circulantes. La fórmula para su cálculo es:

$$\begin{array}{l} \text{Liquidez general} \\ \text{(Índice de solvencia)} \end{array} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}}$$

Esta razón o índice puede expresarse en veces o en tanto por uno.

- La liquidez inmediata, conocida también como prueba ácida, permite determinar la capacidad con que cuenta la empresa para pagar las deudas a corto plazo contando para ello con sus activos circulantes, pero excluyendo de estos las partidas menos líquidas, representadas en este caso por los inventarios. La fórmula para su cálculo se expone como:

$$\begin{array}{l} \text{Liquidez inmediata} \\ \text{(Prueba ácida)} \end{array} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}}$$

Esta razón o índice puede expresarse al igual que la anterior en veces o en tanto por uno.

- La liquidez disponible, también conocida como razón de tesorería o prueba amarga, permite determinar cuál es la capacidad que tiene la empresa para pagar las deudas a corto plazo a partir de lo que cuenta hoy o sea de lo disponible para pagar. Y su fórmula es:

$$\begin{array}{l} \text{Liquidez disponible} \\ \text{(Prueba amarga)} \end{array} = \frac{\text{EFECTIVO}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}}$$



Esta relación, al igual de las anteriores razones de liquidez, se puede expresar en veces o en tanto por uno.

Las razones de actividad van a permitir determinar la efectividad con que la empresa está administrando sus recursos y por tanto juzgan la liquidez específica de algunas cuentas de activo y pasivo circulante.

**Análisis de los cobros:**

- La rotación de las cuentas por cobrar mide las veces que rotan las cuentas por cobrar. Su cálculo se formula:

$$\text{Rotación de las cuentas por cobrar} = \frac{\text{VENTAS}}{\text{CUENTAS POR COBRAR PROMEDIO}}$$

- El ciclo de cobro mide el tiempo promedio que media entre la venta y su cobro. Lo días de demora en cobrar se deben calcular:

$$\text{Ciclo de cobro} = \frac{\text{DÍAS DEL PERÍODO}}{\text{ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR}}$$

**Análisis de los inventarios:**

- La rotación de los inventarios mide las veces que los inventarios son reemplazados y se estiman:

$$\text{Rotación de los inventarios} = \frac{\text{COSTO DE VENTA}}{\text{INVENTARIOS PROMEDIO}}$$

- El ciclo de inventarios mide el tiempo promedio que permanecen los inventarios inmovilizados o cuántos días demoran en convertirse en producción vendida los materiales comprados. Pueden valorarse como:

$$\text{Ciclo de inventarios} = \frac{\text{DÍAS DEL PERÍODO}}{\text{ROTACIÓN DE INVENTARIOS}}$$

**Análisis de los pagos:**

- La rotación de las cuentas por pagar mide las veces que rotan las cuentas por pagar. Su medición se expresa:



$$\text{Rotación de las cuentas por pagar} = \frac{\text{COMPRAS}}{\text{CUENTAS POR PAGAR PROMEDIO}}$$

- El ciclo de pago mide el tiempo promedio que media entre la compra y su pago. Expresa cuántos días demora la entidad en pagar de la manera siguiente:

$$\text{Ciclo de pago} = \frac{\text{DÍAS DEL PERÍODO}}{\text{ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR}}$$

### **Determinación de la cantidad óptima de efectivo**

La determinación del saldo óptimo de efectivo requerido se va a realizar mediante el cálculo del efectivo mínimo para operaciones o ciclo de caja mínimo para operaciones. Lawrence Gitman, al abordar el tema relacionado con la determinación de la cantidad mínima de efectivo, brinda el nivel mínimo de efectivo que necesitan las empresas para realizar sus operaciones, el mismo, aunque no optimiza, se considera que constituye un procedimiento que se acerca bastante a la realidad de la empresa cubana, es fácilmente calculable y en él se recogen todos los elementos que inciden en la administración del capital de trabajo.

Cálculo del efectivo necesario para operar, según el modelo de rotación de caja propuesto por Gitman, con el cual se asegura que las operaciones y actividades de la empresa no se vean afectadas por faltantes de efectivo.

$$\text{Efectivo mínimo para operaciones} = \frac{\text{Desembolsos totales anuales}}{\text{Rotación de caja}}$$

Para el cálculo de los desembolsos totales anuales se procederá a la suma de todas las salidas de efectivo por meses, según los registros de los estados de cuentas bancarios.

Al analizar el Ciclo de caja es conveniente tener en cuenta dos factores fundamentales: Ciclo operativo y Ciclo de pago.

El Ciclo operativo no es más que una medida de tiempo que transcurre entre la compra de materias primas para producir los artículos y el cobro del efectivo como



pago de la venta realizada; está conformado por dos elementos determinantes de la liquidez: el Ciclo de conversión de inventarios o Plazo promedio de inventarios y el Ciclo de conversión de cuentas por cobrar o Plazo promedio de cuentas por cobrar.

El Ciclo de pago tiene en cuenta las salidas de efectivo que se generan en las empresas por conceptos de pago de compra de materias primas, mano de obra y otros, este se encuentra determinado por el Ciclo de conversión de las cuentas por pagar o Plazo promedio de las cuentas por pagar:

La combinación de ambos ciclos da como resultado el Ciclo de caja:

Ciclo de Caja = Ciclo Operativo – Ciclo de Pago

O lo que es lo mismo:

Ciclo de Caja = Ciclo de Inventario + Ciclo de cobros – Ciclo de pagos

Gitman (1999) plantea que: “El ciclo de efectivo de una empresa se define como la cantidad de tiempo que transcurre a partir del momento en que la empresa hace una erogación para la compra de materias primas hasta el momento en que se cobre por concepto de la venta del producto terminado después de haber transformado esas materias primas”<sup>20</sup>.

**Figura No. 2.6 Operaciones que comprende el ciclo de conversión del efectivo**



**Fuente: Elaboración propia, según Gitman (1999)**

<sup>20</sup> Gitman, L., (1999) *Fundamentos de Administración Financiera*. La Habana, Editorial MES, p. 170.



La Rotación de caja: Expresa el número de veces que rota realmente la caja de la empresa y tiene como objetivo central maximizar la ganancia a través del efectivo. Esta se determina de la siguiente forma:

Rotación de Caja =  $360 / \text{Ciclo de Caja}$ .

Existe una relación inversa entre el Ciclo de caja y la Rotación de caja, cuando disminuye el ciclo la rotación aumenta y viceversa, por lo que las empresas deben dirigir sus estrategias para lograr disminuir el Ciclo de caja, lo cual garantiza que las entradas de efectivo se produzcan más rápido.

### **El costo de oportunidad por mantener efectivo**

La práctica financiera moderna aborda la necesidad de realizar estudios basados en la filosofía microeconómica del costo de oportunidad que tiene al capital invertido. Importante es para esta investigación, y para el mundo empresarial, el conocimiento y la aplicación de esta filosofía empírica. En el caso de los saldos del efectivo necesario para garantizar operaciones Gitman L (1999) plantea que, lo dejado de percibir por mantener saldos inactivos de efectivo (necesarios para garantizar la liquidez inmediata) en una empresa constituye una pérdida financiera, pero en términos de costo de oportunidad del capital invertido a corto plazo.

### **Análisis del efectivo bajo condiciones de incertidumbre**

En el mundo empresarial actual las condiciones inciertas se concretan además de en el largo, en el corto plazo. A la hora de pronosticar el efectivo, vale la pena incluir variables cambiantes tales como: la entrada oportuna y, por tanto, la consecuente afectación a la rotación de los cobros y los pagos, y a las entradas y salidas posibles del efectivo.

### **II.3.3 Etapa No. III: Planificación y control**

Seguidamente, se desarrollan los componentes de la Etapa No. III Planificación y control.

### **Figura No. 2.7. Representación de la Etapa No. III. Planificación y control**



OBJETIVOS	TAREAS	TÉCNICAS/ HERRAMIENTAS	INSTRUMENTOS/ INDICADORES	RESULTADOS Y RETROALIMENTACIÓN
1-Elaborar el Estado de Flujo de Efectivo, para el período siguiente, basado en el resultado de la etapa anterior	1- Determinación de las entradas de efectivo relevantes durante el período	Análisis comparativo de las necesidades proyectadas con los requerimientos mínimos, según el período establecido	1- Programación de los ingresos para el siguiente período	1- Evalúa los resultados que se alcanzan con respecto a la proyección del efectivo posible contra el necesario evaluado en la etapa anterior
2- Proyectar los excesos o necesidades de efectivo que se obtendrán o requerirán	2- Determinación de las salidas de efectivo relevantes durante el período	2- Evaluación de las cuantías de efectivo deficitario, o en exceso, para el período proyectado	2- Estimación de las entradas de efectivo para el período a pronosticar	2- Analiza los costos de oportunidad, acorde al exceso o déficit proyectado. Asimismo, evalúa marginalmente sus posibles afectaciones, a futuro
3- Definir, de acuerdo a los análisis anteriores las variables más relevantes para tener limitaciones financieras de liquidez	3- Selección de las variables, más inciertas, que determinan riesgo de iliquidez	4- Análisis económico financiero, resultante, bajo condiciones de certeza	3- Planificación de los costos y gastos del próximo período	3- Determina la (s) variable (s) que mayor (menor) afectación probable, provocan en la liquidez empresarial
4- Realizar el seguimiento y control a la ejecución del presupuesto de efectivo, evaluando los resultados que se alcancen con relación a la proyección que se ha realizado	4-Determinación de los rangos probables de variabilidad constantes, para cada variable seleccionada	5- Análisis de sensibilidad, resultante, bajo condiciones de incertidumbre	4- Estimación de las entradas de efectivo para el período a pronosticar	4-Permite definir, en la corporación, diferentes vías de solución a corto plazo y estrategias a mediano y largo plazo, para garantizar la liquidez y su control
5-Trazar diferentes vías o estrategias, para garantizar liquidez en el corto y mediano plazos, en la entidad			5- Dedución del Saldo óptimo de efectivo para operaciones	
			6- Cálculo del Superávit o Déficit del efectivo para el período proyectado	
			7-Cálculo de las necesidades de efectivo para el período proyectado	
			8- Cálculo de la afectación, de las variables que más inciden en la liquidez de la entidad	

Fuente: Elaboración propia, a partir de Ledesma, Z.M. (2015)

### El Presupuesto de efectivo y el Estado de Flujo de Efectivo

Es vital la información de los flujos de efectivo con el fin de realizar una administración óptima de la liquidez y evitar serios problemas por falta de ella. El Estado del Flujo del Efectivo se ha convertido en un importante indicador para la supervivencia de las empresas. Al utilizar esta herramienta para pronosticar, se le denomina indistintamente, “Presupuesto de Efectivo”.



## **Elaboración del Estado de Flujo de Efectivo**

González y Anicet (2014) señalan como necesario, la realización de un análisis detallado de los períodos anteriores, como paso previo al proceso de planeación. El analizar los recursos líquidos con que cuenta la empresa, al cierre de determinado período contable, no es suficiente para valorar su capacidad de mantenerse solvente, es necesario también conocer cuál ha sido la dinámica del efectivo, el total de efectivo que la empresa ha recibido a lo largo de determinado período y en qué ha sido usado.

Para encontrar estas respuestas, la elaboración del estado de flujo de efectivo, como herramienta de análisis, puede mostrar cuáles son las fuentes que han generado el efectivo y en qué se ha utilizado este durante el período analizado.

Al decir de Rodríguez y Carrillo (2016), cuando la empresa dispone de una serie cronológica de estos estados, este se convierte en una potente herramienta, para ajustar las estrategias de financiamiento y trazar políticas, así como para posibilitar la debida planeación financiera.

Al ser abordado en el capítulo anterior el estado de flujo de efectivo quedó expresado que el mismo se puede elaborar teniendo en cuenta las entradas y salidas de efectivo de manera general o subdividido por actividades de operación, inversión y financiamiento, utilizando los métodos: directo o indirecto. De igual manera se expresan las ventajas de su confección por el método directo, al permitir el análisis del efectivo por actividades.

Transacciones que producen entradas y salidas de efectivo por actividades:

Las entradas para las actividades de operación van estar dadas por cobros a clientes por ventas al contado o a crédito de productos, mercancías y servicios, así como por los cobros de dividendos e intereses ganados.

Las salidas para las actividades de operación están representadas por pagos a los proveedores por las compras al contado o a crédito, pagos a los trabajadores, pagos de intereses e impuestos.





Las entradas para las actividades de inversión van a estar dadas por ventas de activos fijos tangibles, ventas de inversiones financieras a largo plazo, ventas de certificados de depósitos y valores negociables.

Las salidas para las actividades de inversión están representadas por pagos por compras de activos fijos tangibles, desembolsos en inversiones financieras a largo plazo, pagos por compras de certificados de depósitos y valores negociables, así como por los préstamos hechos.

Las entradas para las actividades de financiamiento van a estar dadas por préstamos obtenidos a corto y largo plazo, producto de préstamos recaudados, así como por el efectivo recibido de los propietarios.

Las salidas para las actividades de financiamiento están representadas por pago de los préstamos a corto y largo plazo (sólo el principal), así como por los pagos de dividendos a los propietarios.

La información necesaria para la confección del estado de flujos de efectivo se obtiene, a partir del estado de resultados del periodo objeto de análisis y de dos balances generales sucesivos, del período actual y el anterior, de los cuales se determinarán las variaciones de las cuentas, utilizando una hoja auxiliar de una hoja de trabajo. Además de la información anterior es posible que sean necesarias otras informaciones adicionales vinculadas a las partidas contenidas en dichos estados financieros.

Existen varios formatos para la confección del estado de flujo de efectivo a presupuestar, sin embargo, el fin último siempre será conocer los excesos y las necesidades de efectivo que garanticen la liquidez operativa para el futuro. La elaboración del Presupuesto de Efectivo debe contener los siguientes aspectos:

- **Entradas de Efectivo:** Van a estar representadas por las entradas de efectivo que se espera recibir en el período. Sus orígenes pueden ser los cobros tanto por las ventas a crédito del período como por las realizadas en periodos anteriores y aún no cobradas, por las ventas que se realicen al contado, los



cobros que se realicen de forma anticipada, cobros de intereses, financiamientos recibidos, préstamos bancarios y otros ingresos.

- **Salidas de efectivo:** Constituyen el pronóstico de efectivo que se espera desembolsar en el período. Entre estos desembolsos se tienen los pagos tanto de las cuentas por pagar como de las compras en efectivo, los pagos que se realicen de forma anticipada, pagos de las nóminas de los trabajadores, seguridad social e impuestos de la fuerza de trabajo, pagos de intereses sobre los pasivos, pagos de alquileres, electricidad y teléfono, inversiones de capital, pagos de impuestos, pagos de dividendos y amortización de préstamos.
- **Flujo neto de efectivo:** Es la diferencia entre las entradas y las salidas de efectivo.

La figura 2.8 muestra lo que se ha expuesto anteriormente.

**Figura No. 2.8. Representación del Flujo neto de efectivo**



**Fuente:** Elaboración propia

A partir de este análisis se determinan los saldos:

- **Saldo inicial de efectivo:** Es el saldo al inicio del período.
- **Saldo final de efectivo:** Es el saldo proyectado al final del período, que resulta de adicionar al flujo neto de efectivo el saldo inicial.



- **Saldo óptimo de efectivo:** Es el saldo de efectivo que se determina como el que minimiza el costo de su tenencia y que garantiza el desarrollo normal de la empresa y se propone se calcule por el método corriente.
- **Superávit o Déficit de efectivo:** Representa el resultado del presupuesto. Si hay déficit de efectivo, la empresa deberá buscar el financiamiento necesario para continuar sus operaciones; si hay exceso de efectivo se deberán invertir los recursos monetarios excedentes.

**Tabla No. 2.2. Modelo general del Presupuesto de Efectivo**

		PERIODOS			
		Enero	Febrero	...	Diciembre
	CONCEPTOS				
	Entradas de efectivo				
Menos:	Desembolsos de efectivo				
	Flujo neto de caja				
Más:	Saldo inicial de caja				
	Saldo final en caja				
Menos:	Saldo requerido				
	Superávit o Déficit de caja				
Más:	Financiamiento (déficit)				
Menos:	Inversiones temporales (superávit)				
	Saldo final en caja (ajustado)				

**Fuente: Tomado de Gitman, L. (1999), p.119**

Los períodos proyectados dentro del presupuesto pueden ser mensuales, trimestrales, o semestrales, entre otros, según la conveniencia para cada entidad de cómo prefiere tener la información.

Con la utilización del presupuesto de efectivo se pueden prever los déficits o superávits que tendrá la empresa en un período planificado. La gran utilidad que posee viene dada porque ayuda a planificar los excesos o necesidades que tendrá en períodos próximos, por tanto podrá invertir o dar un uso adecuado a los excesos o buscar alternativas de financiamiento a las necesidades; además de proporcionarle tiempo a la empresa de negociar las mismas y buscar aquellas que resulten menos



costosas. La selección de la mejor alternativa (Medina et al., 2016) es la que produce el máximo beneficio para el usuario en relación con el costo de dichos recursos.

La no elaboración del presupuesto de efectivo puede conllevar para la empresa, a que tenga que acogerse a cualquier alternativa de financiamiento a su alcance para resolver el problema financiero que presente en ese momento, aunque esto signifique incurrir en mayores costos. Con este presupuesto la empresa tiene la idea exacta de la cantidad a pedir y evitar pagos de intereses innecesarios por cantidades solicitadas que no están en correspondencia con lo realmente necesitado; u obviar la posibilidad de tener que volver a pedir por no haber satisfecho la necesidad existente con la suma anterior. No aplicarlo también implica el uso inadecuado de los excesos de efectivo o la no utilización de dichos excesos, y con ello incurrir en costos de oportunidad por no invertirlos en alguna inversión alternativa.

### **II.3.4 Retroalimentación del proceso**

Una vez concluida la elaboración del presupuesto de efectivo es necesario realizar un seguimiento, evaluación y control a su ejecución, y valorar los resultados que se vayan alcanzando con relación a la proyección que se ha realizado, de modo tal que se puedan ejecutar los ajustes necesarios e implementar todas las acciones o modificaciones que se precise realizar al presupuesto, lo cual garantizará que se mantenga actualizado el comportamiento del efectivo.

De acuerdo con Robles (2012), el control financiero es una técnica de la administración financiera, que tiene por objetivo asegurar que se realicen todas las operaciones planteadas inicialmente, de manera eficiente, evaluando de forma conjunta todas las cifras pre-establecidas con las reales, para encontrar las desviaciones, deficiencias o fortalezas que posibiliten alcanzar los objetivos previstos.

### **CONSIDERACIONES FINALES DEL CAPÍTULO**

Los resultados obtenidos mediante la caracterización y el diagnóstico en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus sustentan las insuficiencias detectadas en la situación problemática. Se fundamenta la necesidad de un



procedimiento eficaz que posibilita la información que requiere la entidad para trazar vías y estrategias y direccionar la toma de decisiones a la gestión eficiente del efectivo. En tal sentido, se describe el procedimiento para, en el próximo capítulo, proceder a su implementación.



## **CAPÍTULO III: IMPLEMENTACIÓN DEL PROCEDIMIENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN DEL EFECTIVO EN LA CORPORACIÓN COPEXTEL S.A. DIVISIÓN SANCTI SPÍRITUS**

### **INTRODUCCIÓN**

El procedimiento metodológico para la administración del efectivo propuesto en el capítulo anterior se pone en práctica en este capítulo, con el objetivo de aplicarlo y evaluar su efectividad. Su implementación se realizará por etapas.

Se tomará como objeto de estudio la información, el análisis y la evaluación en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus. Se trabaja en pesos (o por cientos) referidos a la moneda total, los períodos comparativos para el análisis lo constituyen los semestres del año, y la evaluación marginal se sustentará en los cambios ocurridos en la liquidez, respecto a definir su mejora o empeoramiento del año 2016 en comparación con el 2015.

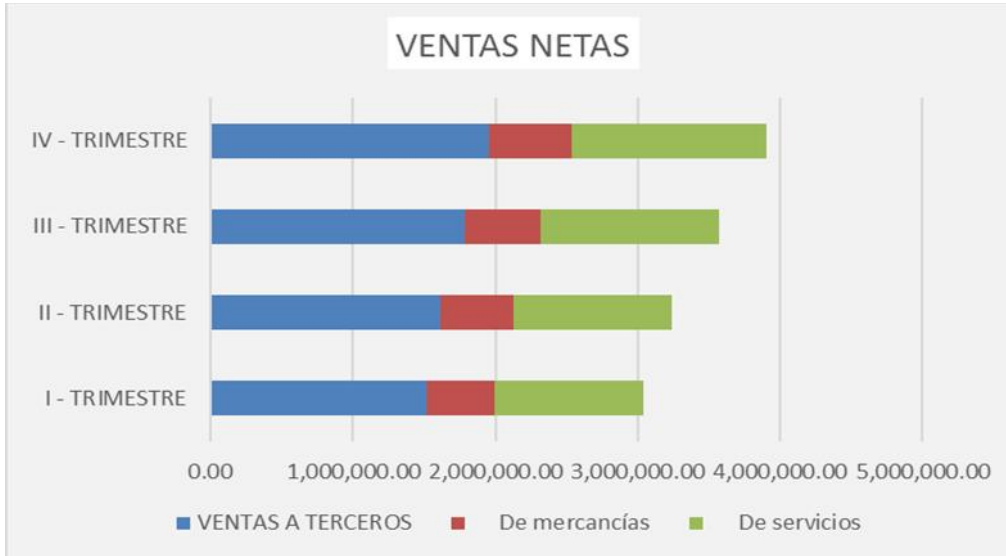
Asimismo, los resultados obtenidos para cada etapa descrita en el capítulo precedente de la investigación se sustentan a continuación.

#### **III. 1. Resultados de la Etapa No. I Recopilación de la información**

Para el desarrollo del procedimiento y en la primera etapa del mismo, se parte de la información obtenida del: Pronóstico de Ventas, Estado de Rendimiento Financiero, Estado de Situación Patrimonial y Cálculo de las Razones financieras.

A continuación, se muestra el cambio de las ventas, con el transcurso del tiempo (por categorías). El cambio de las ventas, en moneda total, indica un crecimiento ascendente en las ventas que se acentúa para el segundo semestre del año, respecto al primer semestre. Similar comportamiento ha tenido el indicador durante los últimos cinco años.

#### **Figura No. 3.1. Comportamiento de las Ventas Netas para el año 2017**



**Fuente: Elaboración propia, a partir de datos contables de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spiritus**

El crecimiento que históricamente poseen las ventas para el segundo semestre con relación al primero, está determinado fundamentalmente, por la tardanza en la llegada al país de las mercancías que son importadas por las casas matrices comercializadoras, las cuales son las encargadas de la importación y redistribución a todos los territorios. Otra de las cuestiones que inciden en este comportamiento de las ventas durante el año, es la demora en la aprobación de las inversiones por parte de los organismos de cada cliente que son concretados a partir del cuarto mes de cada año en curso. Tomando en consideración estas evaluaciones se determinan como períodos de análisis, cada semestre de cada uno de los años: 2015 - 2016.

Una parte considerable de la información necesaria se encuentra contenida en los estados financieros: Estado de Rendimiento Financiero (Anexo No.2) y Estado de Situación Patrimonial (Anexo No.3), de los que se tomará solo la información que resulta necesaria para la realización de los cálculos de los indicadores específicos que tributen al análisis del efectivo y del resumen de los resultados obtenidos. A partir de éstos, se realizan los análisis y las evaluaciones correspondientes en función de cumplimentar la II Etapa del procedimiento propuesto para la administración del efectivo.



**Tabla No. 3.1. Cálculo del Capital de Trabajo Neto en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Capital de Trabajo				
U/M: Moneda Total				
CONCEPTO	I - SEMESTRE		II - SEMESTRE	
	2015	2016	2015	2016
Activos Circulantes (1)	1.762.541,22	1.937.173,94	1.819.860,77	1.847.730,33
Pasivos Circulantes (2)	866.460,93	876.600,85	886.132,42	783.295,11
Capital de Trabajo Neto (3 = 1 - 2)	896.080,29	1.060.573,09	933.728,35	1.064.435,22

**Fuente: Elaboración propia a partir de los Estados Financieros de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Los resultados del cálculo de razones financieras se muestran a continuación, y se exponen, además, las variaciones que han tenido éstas con respecto a igual período del año anterior.

**Tabla No. 3.2 Resultados de las razones financieras de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

<i>Resultados del cálculo de razones financieras. Años: 2015-2016. I y II Semestres</i>						
Razones Financieras	I - SEMESTRE			II - SEMESTRE		
	2015	2016	Variación 2016-2015	2015	2016	Variación 2016-2015
<b>Razones de Liquidez</b>						
<b>Solvencia</b>	2,03	2,21	0,18	2,05	2,36	0,31
<b>Prueba "Ácida" o liquidez inmediata</b>	1,04	1,05	0,01	0,93	1,04	0,11
<b>Prueba "Amarga" o liquidez instantánea</b>	0,28	0,29	0,01	0,17	0,19	0,02
<b>Razones de Actividad</b>						
<b>Rotación de Inventario</b>	4,35	3,67	-0,68	3,97	3,45	-0,52
<b>Ciclos de Inventarios</b>	83	98	15,33	91	104	13,67
<b>Rotación de Cuentas por Cobrar</b>	11,20	11,54	0,34	10,80	11,10	0,30
<b>Ciclo de Cobro</b>	32	31	-0,95	33	32	-0,90
<b>Rotación de Cuentas por Pagar</b>	14,35	13,30	-1,05	12,20	12,80	0,60
<b>Ciclo de Pago</b>	25	27	1,98	30	28	-1,38

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**





Como datos imprescindibles se presentan también otros indicadores derivados que explicitan liquidez. Estos expresan el análisis del capital de trabajo, a partir del ciclo y la rotación de las cuentas específicas que lo conforman y tributan a la obtención de liquidez, mediante la operatividad de la propia empresa, y están representados a través del cálculo del ciclo del efectivo. Lo que es lo mismo, estos indicadores transmiten, marginalmente, liquidez operativa, derivada de la efectividad con que se manejen las cuentas específicas que integran el índice del capital de trabajo neto, o de la funcionabilidad eficiente de este último indicador. Los resultados se exponen en la tabla No.3.3, a continuación.

**Tabla No. 3.3. Datos para el análisis del ciclo del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus de los años 2015-2016**

INDICADORES	I - SEMESTRE			II - SEMESTRE		
	2015	2016	Variación 2016-2015	2015	2016	Variación 2016-2015
CICLO DE INVENTARIOS	83	98	15.33	91	104	13.67
CICLO DE COBRO	32	31	-0.95	33	32	-0.90
CICLO DE PAGO	25	27	1.98	30	28	-1.38
CICLO DEL EFECTIVO	90	102	12.41	95	109	14.15

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Los antecedentes expresados en la tabla No. 3.3 permiten además definir la política financiera a corto plazo de la empresa y aseguran la evaluación pertinente, al respecto.

Se pasa ahora, a definir la necesidad mínima o requerimiento de efectivo a tomar en consideración para el análisis y sobre todo, para la planificación del efectivo que se realiza en la Etapa III. Planificación y control. Su base lo constituirán los desembolsos totales anuales. A continuación, se muestran los resultados obtenidos para el año 2016, expresados en la tabla No. 3.4, siguiente.



**Tabla No. 3.4. Desembolsos totales de efectivo durante el año 2016, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

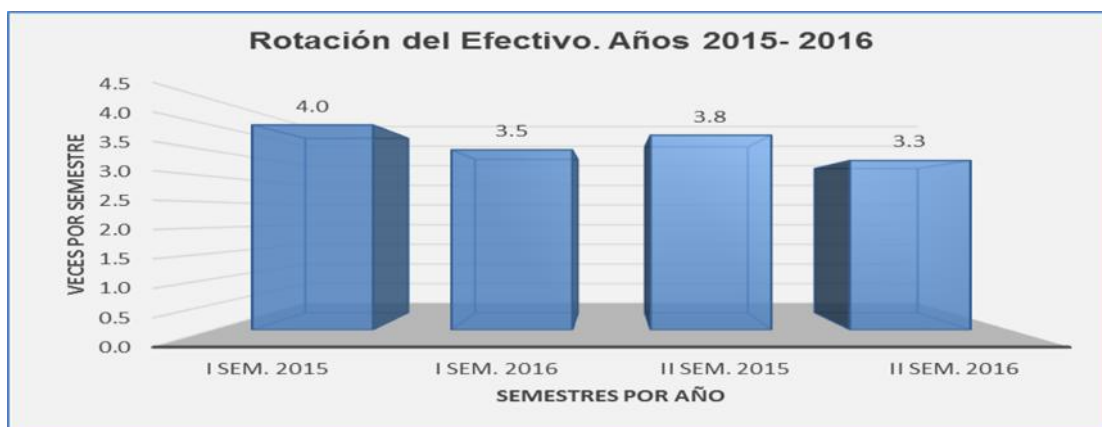
Desembolsos anuales de efectivo			
Mes	I - SEMESTRE 2016	Mes	II - SEMESTRE 2016
Enero	253.022,69	Julio	323.924,52
Febrero	250.506,72	Agosto	239.736,45
Marzo	223.257,44	Septiembre	355.236,05
Abril	226.939,47	Octubre	330.603,65
Mayo	271.819,01	Noviembre	272.031,62
Junio	280.094,27	Diciembre	357.038,74
<b>TOTAL</b>	<b>1.505.639,60</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.878.571,03</b>

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los saldos de los registros mensuales de los estados de cuentas bancarios, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Para tener mayor rigurosidad en el análisis, los desembolsos por semestre se calculan mensualmente, acorde a las compras y otras salidas de efectivo (pagos por compras, gastos de administración, gastos de venta, gastos financieros, pagos de impuestos y otros gastos), efectuadas en cada mes y totalizadas para cada semestre del año. Estos se calculan sobre la base primaria de los registros mensuales de los estados de cuentas bancarios de la entidad.

Posteriormente, se determina la rotación del efectivo, como expresa la figura No. 3.2. Esto permite conocer el nivel de restablecimiento del efectivo invertido en capital de trabajo, acorde con la eficacia del propio manejo de éstas en la empresa.

**Figura No. 3.2. Cálculo marginal (2016-2015) de la rotación del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**





**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Como denota la figura No. 3.2, la corporación no solo pierde en efectividad al rotar menos su efectivo cada semestre sino en eficiencia, cuando marginalmente esto empeora en el 2016, respecto al año anterior.

Ahora se está en posición de calcular el Requerimiento mínimo del efectivo o lo que necesita la corporación para que, a través del manejo de sus operaciones, garantice el cumplimiento de sus obligaciones en el corto plazo. La tabla No. 3.5 expresa el resultado del efectivo necesario para el año 2016.

**Tabla No. 3.5. Efectivo requerido para operaciones en el año 2016, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Concepto	UM	I - SEMESTRE	II - SEMESTRE
		2016	2016
Desembolsos totales de Efectivo (DTE)	Pesos	1.505.639,60	1.878.571,03
Rotación del Efectivo (RE)	Veces	3,5	3,3
<b>Efectivo Mínimo para Operaciones (EMO)= (DTE) / (RE)</b>	<b>Pesos</b>	<b>427.521,41</b>	<b>566.990,61</b>

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Queda entonces, un aspecto importante a considerar, antes de pasar a la etapa analítica y evaluativa, el de definir cuál parámetro es el que se escogerá para determinar el costo de oportunidad del capital ocioso (en desuso) o en su carácter, aquel deficitario, según la etapa que se esté valorando o para la planificación de la próxima etapa. En este caso, por ser útil, sencillo y accesible a la entidad, se elige como parámetro de referencia el del comportamiento marginal del rendimiento (interno) que deben ofrecer las inversiones de la propia entidad. El comportamiento marginal de este indicador, está muy a tono con las posibilidades de acceso informativo que posee, generalmente, el sistema empresarial cubano. Se utiliza, como punto de partida, para medir la rentabilidad dejada de percibir dada la ineficacia en el manejo del efectivo, lo que obviamente conllevará a tomar decisiones



ineficientes económicamente, al respecto. Esto se expresa en la tabla No. 3.6, siguiente.

**Tabla No. 3.6. Comportamiento del Rendimiento sobre la inversión en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus. I y II Semestres. Años 2015-2016**

INDICADORES/ HERRAMIENTAS	I - SEMESTRE		II - SEMESTRE	
	2015	2016	2015	2016
Rendimiento sobre la inversión (en %)	26,70	28,18	29,46	32,24

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

La tabla No. 3.6 expresa que el rendimiento aumenta por semestres, por cada peso que se invierte a corto plazo en la corporación. Esto sucede también marginalmente o sea mejora, en el segundo semestre del año, de forma incremental. Así, al comparar el comportamiento del año 2016 respecto al 2015, en relación a lo que debe rendir el capital inmovilizado en inversión en efectivo, como tendencia es más exigente, en términos de costo de oportunidad. Los datos que expresan el aumento marginal, por semestres, se manifiestan como se representa a continuación, en la tabla No 3.7.

**Tabla No. 3.7 Comportamiento marginal (2016-2015) del Rendimiento sobre la inversión en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

INDICADORES/ HERRAMIENTAS	I - SEMESTRE		II - SEMESTRE	
	2015	2016	2015	2016
Rendimiento sobre la inversión (en %)	26,70	28,18	29,46	32,24

Análisis marginal (2015- 2016)	I - SEMESTRE		II - SEMESTRE	
Utilidad Operacional (MT)	682.078,42	938.476,17	928.048,01	786.926,89
Activos Totales (MT)	2.554.427,24	3.330.216,82	3.150.452,34	2.440.730,01
Rendimiento promedio sobre la inversión (en %)	0,28		0,31	

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**



Estos resultados calculados constituyen el costo de oportunidad semestral del efectivo requerido a partir del demandado, los cuales se tomarán como dato para los análisis que se realizan en la Etapa II Analítica y de evaluación, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus.

Así, al concluir la compilación de la información necesaria, se pasa a cumplimentar la siguiente etapa del procedimiento.

### III.2 Resultados de la Etapa No. II Analítica y de evaluación

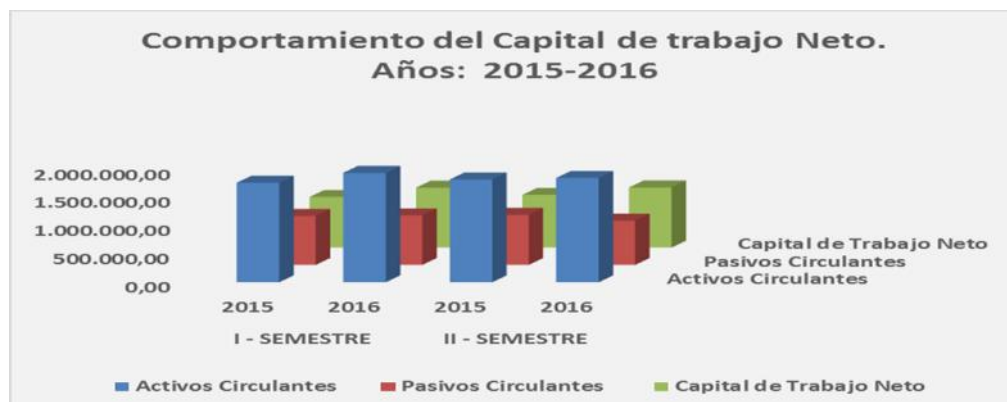
Esta se resumirá por pasos en los siguientes sub-epígrafes de este capítulo de la investigación.

#### III.2.1 Evaluación de la política de capital de trabajo

Los recursos con que cuenta la entidad para operar en el corto plazo, después de cubrir las deudas que vencen en el período de cierre del año 2016, son de 1.064.435,22 pesos, en moneda total. Estos muestran, para ambos semestres del año 2016, incrementos de 164.492,80 pesos, para el primer semestre, y 130.706,87 pesos para el segundo semestre, si se comparan iguales períodos del año anterior (Anexo No.4).

Los aumentos están motivados, fundamentalmente, para el primer semestre por el incremento de los activos circulante, mientras que para el segundo semestre se combina un aumento de los activos circulantes con una disminución del pasivo circulante.

**Figura No. 3.3 Comportamiento marginal del Capital de Trabajo Neto. Años: 2015- 2016. I y II Semestres**





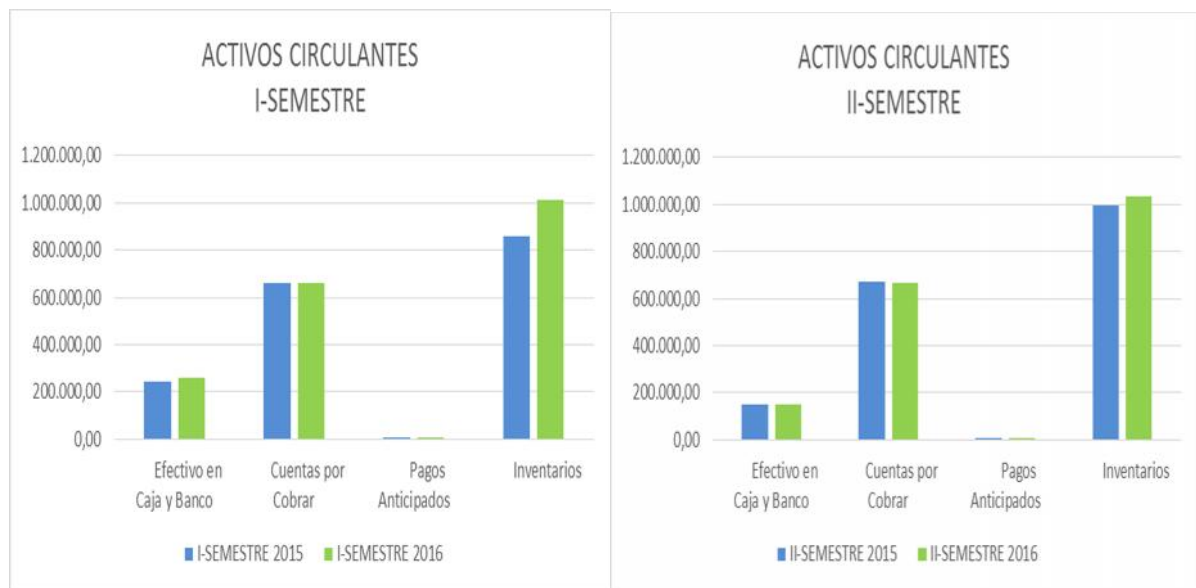
**Fuente: Elaboración propia, a partir del Balance de Situación Patrimonial de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

La figura No. 3.3 significa que independientemente de la iliquidez de la empresa, los recursos financieros netos del fondo de maniobra han aumentado. Se demuestra que esta idea es solo primaria y es ineficaz si se toma como conclusiva para el análisis.

Para tener un acercamiento e idea más concreta de la eficacia del capital de trabajo en la corporación, se analizarán los saldos de las cuentas de los activos y pasivos circulantes.

Al analizar, comparativamente y en el tiempo, la estructura de los activos circulantes, se aprecia que el peso fundamental de estos lo tienen los inventarios.

**Figura No. 3.4 Estructura de los Activos Circulantes. I y II Semestre. Años: 2015- 2016**



**Fuente: Elaboración propia, a partir del Balance de Situación Patrimonial, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

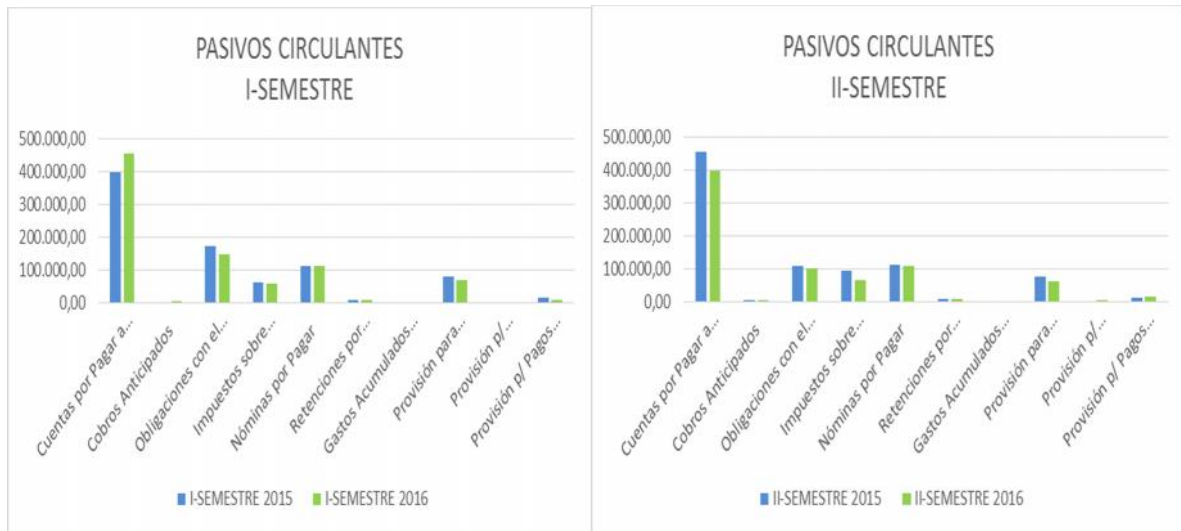
El análisis marginal al cierre del primer y segundo semestres significa que el inventario representa el 52 y 56 por ciento, respectivamente. Se muestra una tendencia perjudicial para la liquidez específica de la entidad, dada por su crecimiento. Si no se revalúa el manejo de esta inversión, ello representa una



influencia negativa para la corporación, al ser los recursos menos líquidos de los activos circulantes o del capital de trabajo.

En el caso de los pasivos circulantes, existe una mejoría en el segundo semestre, con la disminución de las cuentas por pagar a proveedores, partida más representativa dentro de este grupo.

**Figura No. 3.5 Estructura de los Pasivos Circulantes I y II Semestre. Años: 2015- 2016**



**Fuente: Elaboración propia, a partir del Balance de Situación Patrimonial, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Esta situación es la que realmente provoca el incremento del fondo de maniobra (percibido en la figura No. 3.3) que, al evaluarla con la esbozada anteriormente sobre el comportamiento marginal de los activos circulantes y del inventario dentro de éste, encubre el verdadero propósito de obtener recursos líquidos para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

### III.2.2 Análisis del comportamiento de las razones financieras

Para estudiar las posibilidades que tiene la empresa de cumplir con sus compromisos de pagos en el corto plazo, se analizan ahora las razones de liquidez. Estas se corroboran en el Anexo No.6 con las de actividad o de liquidez específica,



para el análisis de la administración de los inventarios, así como, de la gestión de los cobros y pagos.

El índice de solvencia muestra un incremento en ambos semestres del año 2016 si se compara con iguales períodos del año anterior; el segundo semestre del año 2016 cierra con un índice de 2.36 pesos. Esto significa un incremento en la disponibilidad de activos circulantes para cubrir las deudas que vencen en el corto plazo y corrobora el análisis determinado al evaluar el capital de trabajo, en el epígrafe anterior.

La liquidez ácida a pesar que muestra un ligero incremento en ambos períodos, cierra el año 2016 con un valor de 1.04 pesos, el cual aunque aumenta para el segundo semestre, no alcanza el valor que tiene establecido como política la empresa de 1.50 pesos. Así, la entidad no cuenta con la debida disponibilidad de activos circulantes para cubrir las deudas que vencen en el corto plazo, si se tienen presente las existencias en inventario.

Para evidenciar los análisis realizados se expone la tabla No. 3.8, consecuentemente.

**Tabla No. 3.8. Comportamiento marginal de las Razones financieras. Años: 2015- 2016. I y II Semestres.**

Razones de Liquidez	I - SEMESTRE	II - SEMESTRE	ANÁLISIS MARGINAL TOTAL
	Cambio 2016-2015	Cambio 2016-2015	
Solvencia	0,18	0,31	
Prueba "Ácida" o liquidez inmediata	0,01	0,11	
Prueba "Amarga" o liquidez instantánea	0,01	0,02	
Rotación de Inventario	-0,68	-0,52	
Ciclos de Inventarios	15,33	13,67	
Rotación de Cuentas por Cobrar	0,34	0,30	
Ciclo de Cobro	-0,95	-0,90	
Rotación de Cuentas por Pagar	-1,05	0,60	
Ciclo de Pago	1,98	-1,38	

Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spiritus





La situación anterior, de la liquidez específica, es corroborada por el comportamiento del ciclo de los inventarios que muestra una tendencia al incremento, al cerrar el segundo semestre del año 2016 en 104 días. Esto ratifica la necesidad de revisar, no solo los niveles de inventarios con que está operando la empresa, sino más bien sus ciclos y rotaciones, y tomar medidas con los inventarios considerados ociosos y de lento movimiento.

Por otro lado, se observa claramente que los ciclos de cobros y pagos presentan, según los resultados de ambos, una situación favorable. Estos se mantienen en el entorno de los 30 días que es la política que tiene planteada la empresa, sin embargo la política marginal del período de referencia no es eficaz y se observa la tendencia a disminuir los pagos más que los cobros, lo que tampoco favorece la liquidez inmediata para hacer frente a las obligaciones en el corto plazo.

### III.2.3 Valoración de la cantidad óptima (mínima requerida) de efectivo

La determinación de la cantidad óptima de efectivo constituye la mínima requerida con el máximo de rotaciones de las cuentas específicas que componen substancialmente el capital de trabajo neto. Esta se aplica mediante la técnica de la rotación de caja propuesta por Gitman (1999). A través de la misma se procede a determinar el efectivo mínimo que requiere la empresa para garantizar la realización de todas sus operaciones a corto plazo.

**Tabla 3.9 Resultados de la aplicación del cálculo del efectivo requerido, según Gitman (1999)**

Resultados de la aplicación del modelo de Gitman							
Ciclo de Efectivo		Rotación del Efectivo		Desembolsos de Efectivo		Efectivo Requerido	
I - SEMESTRE	II - SEMESTRE	I - SEMESTRE	II - SEMESTRE	I - SEMESTRE	II - SEMESTRE	I - SEMESTRE	II - SEMESTRE
102	109	3.5	3.3	1,505,639.60	1,878,571.03	427,521.41	566,990.61

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spiritus**



Para la determinación del monto de efectivo mínimo para operaciones que debe mantener la empresa en las cuentas de caja y banco se calculó, en la primera etapa, el ciclo de caja y su rotación; y se utiliza como punto de partida, la información obtenida anteriormente de: los ciclos de inventarios, de cobros y de pagos.

El ciclo de efectivo se ha ido deteriorando desde el año 2015, hasta alcanzar la cifra de 109 días al cierre del 2016, lo cual ha estado motivado por el incremento del ciclo operativo y dentro de este, del ciclo de inventarios.

También se determinaron los desembolsos totales de efectivo para el año, mensualmente y para cada semestre, como establece la herramienta de Gitman (1999), donde además de establecer la rotación de caja, parte del cálculo de los desembolsos anuales de efectivo.

Recopilada ya la información de: los desembolsos anuales de efectivo (tabla No. 3.4), la rotación del mismo y el cálculo del efectivo mínimo que se necesita para operar (tabla 3.5) del epígrafe III.1 de este capítulo de la investigación; se determina que: existe poca efectividad en el manejo del capital de trabajo o cuentas a corto plazo, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus durante el 2016, dada porque la necesidad de efectivo se incrementa, anualmente, en 139,469.21 pesos, lo cual tiene un costo marginal de oportunidad.

#### **III.2.4 Cálculo del costo de oportunidad, marginal, por mantener efectivo**

El costo de oportunidad de mantener efectivo, en la caja y en el banco, es una importante herramienta de la teoría económica a utilizar siempre que se analicen los recursos invertidos en el sistema empresarial.

Un importante indicador se puede analizar observando, en principio, el comportamiento marginal del efectivo dentro del período 2015- 2016 y para ambos semestres, como se aprecia en la tabla 3.10, siguiente.

**Tabla 3.10. Cambio de la inversión del efectivo total de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus durante el período 2015-2016. I y II Semestres.**



PARTIDA	I - SEMESTRE				CAMBIO
	2015	% del Act.Circ.	2016	% del Act.Circ.	
Efectivo en caja y Banco	245.039,55	13,90	258.219,69	13,33	25.780,14
PARTIDA	II - SEMESTRE				CAMBIO
	2015	%	2016	%	
Efectivo en caja y Banco	148.936,69	8,18	149.436,36	8,09	4.999,67

**Fuente: Elaboración propia, a partir del Balance de Situación Patrimonial de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Como refiere la tabla 3.10, la inversión en efectivo aumenta su representatividad siempre dentro de la inversión circulante, al incrementarse en términos absolutos el monto a invertir en efectivo, por semestres (para ambos años).

Otra importante fuente de información se define en el epígrafe III.1 para el año 2016 en el I Semestre, como la del rendimiento dejado de ganar, de 0.28 pesos, por cada peso de efectivo necesario a invertir, en moneda total. Asimismo, se comporta, en el II Semestre, como de 0.31 pesos dejados de ganar por cada peso invertido en moneda total. Esta propia filosofía (que depende de las valoraciones realizadas anteriormente sobre la cantidad mínima requerida del efectivo) se consiguen aplicar para todo el período de análisis anual, o por períodos marginales comparativos (2016- 2015).

Así hay que emplear, la información recopilada sobre el cómputo total estimado del cálculo del rendimiento promedio de la inversión en activos totales durante todo el período (en este caso del 30 por ciento para el año 2016). Este dato obtenido se multiplica por el exceso de efectivo necesario incremental determinado ya, para el período que se analice. El resultado de estos cálculos se ofrece en la tabla 3.11, seguidamente.

**Tabla 3.11. Cálculo del costo de oportunidad marginal, por mantener efectivo durante el I y II Semestres del año 2016**



HERRAMIENTAS/ INDICADORES	UM	I - SEMESTRE Año 2016	II - SEMESTRE Año 2016	COSTO DE OPORTUNIDAD Año 2016	COSTO DE OPORTUNIDAD MARGINAL (Sem II-Sem I/ Año 2016)
Efectivo Mínimo para Operaciones	Pesos	427.521,41	566.990,61	497.256,01	139.469,21
Rendimiento promedio sobre la inversión	%	0,28	0,31	0,30	0,30
COSTO TOTAL de OPORTUNIDAD	Pesos	119.705,99	178.135,60	149.176,80	41.840,76

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los Estados Financieros: Balance de Situación Patrimonial y Estado de Rendimiento Financiero, de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**

Los resultados de la tabla No. 3.11 expresan coherentemente que, de acuerdo a los resultados estimados, a medida que el tiempo transcurre (II Semestre respecto al I Semestre) se incrementa el costo de oportunidad semestral de la inversión de capital, dado por: el aumento de la necesidad del efectivo y la disminución de su rotación. Asimismo, por otro lado, el costo de oportunidad total anual que asciende a 149.176,80 pesos, es más barato que el del II Semestre y más caro que el del I Semestre.

Nótese también que, al necesitarse 139,469.21 pesos más en el II Semestre respecto al primero, también provoca un costo de oportunidad incremental de 41.840,76 pesos.

### **III.3 Resultados de la Etapa No. III. Planificación y control**

A esta etapa corresponde proyectar la necesidad de efectivo para el período siguiente (año 2017) y a partir de ahí, realizar los análisis resultantes que retroalimenten el proceso establecido en el procedimiento propuesto en el capítulo II de la investigación.

#### **III.3.1 Elaboración del Presupuesto de Efectivo**

El presupuesto de efectivo se realizará para un año segmentado en semestres, a través de su confección se muestran las entradas y salidas de efectivo que se espera tener en el período futuro, y que al unirlos a los saldos iniciales permiten determinar los saldos finales de efectivo, así como los déficit o superávit del mismo al cierre de



cada período planificado, teniendo en cuenta la cantidad óptima de efectivo requerido que previamente se obtienen. Lo anterior posibilita conocer los sobrantes o faltantes de dinero y tomar medidas para invertir adecuadamente los sobrantes y financiar los faltantes.

El presupuesto de efectivo que se ha elaborado, se muestra en el Anexo No. 5. En el mismo se puede apreciar que para el primer semestre del año 2017, se tiene un déficit de efectivo ascendente a 25.847,41 pesos en moneda total, mientras que para el segundo semestre se alcanzará un superávit de efectivo por un valor de 61.121,05 pesos. Ante esta situación la empresa deberá tomar las medidas necesarias para con el tiempo suficiente, gestionar tanto el déficit que tendrá en el primer semestre del año, y buscar las mejores alternativas de financiamiento que cubran dicho déficit, al menor costo posible; así como buscar alternativas de inversión que generen los mayores rendimientos posibles para el exceso que tendrá en el segundo semestre.

### III.3.2 Control y retroalimentación

El control al presupuesto del efectivo consiste en la comparación que se realizará de los datos presupuestados con los realmente obtenidos; de tal comparación surgirán desviaciones de mayor o menor cuantía que se plasmarán en forma de diferencias y de tantos por ciento en relación con los datos previstos, las cuales expresarán las desviaciones que se presentan en cuanto a las entradas y salidas de efectivo proyectadas y los resultados reales.

Desviación en cantidad = Cantidad prevista – Cantidad real

Porcentaje de desviación =  $\frac{\text{Desviación en cantidad}}{\text{Cantidad prevista}} \times 100$

En el Presupuesto de tesorería se consideran desviaciones positivas aquellas que suponen un mayor ingreso del previsto o un menor pago, a la vez que se mantiene siempre el nivel de calidad establecido para cada servicio concreto. Son desviaciones negativas las que suponen un menor nivel de ingresos o mayores cuantías de egresos. Las desviaciones de las partidas presupuestarias deben ser conocidas con rapidez por los responsables de cada departamento, de forma que



éstos puedan aplicar las medidas oportunas con la mayor celeridad posible cuando las desviaciones sean negativas.

Es muy importante tener en cuenta lo necesario de la supervisión y análisis que se debe realizar al comportamiento de las entradas y salidas en cada período, las cuales como se explicó anteriormente pueden variar, por lo que se deberá realizar los ajustes necesarios al presupuesto, de manera que la empresa siempre tenga conocimiento sobre cómo será el comportamiento de su efectivo.

### **III.3.3 Retroalimentación del proceso, según los resultados de la Etapa No. II**

En la Etapa II Analítica y de evaluación se obtienen los resultados siguientes, para la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, durante el I y II Semestres del período 2015- 2016:

- Existe un incremento del fondo de maniobra, de la solvencia general y del monto total de la inversión en efectivo,
- Hay una reducción de la importancia relativa del monto invertido en efectivo, dentro del capital de trabajo bruto de la empresa
- Coexisten limitaciones para obtener liquidez específica, o del efectivo que garantice las operaciones de la empresa y cubra las deudas a corto plazo, dadas por: baja rotación del inventario e inadecuada correspondencia en la política empleada para los cobros y pagos
- Se corrobora un incremento del costo de oportunidad por demandar más efectivo, en el II Semestre respecto al I Semestre del año 2016. Esto está dado por: el aumento de la necesidad del efectivo y la disminución en su rotación.

Esto hace necesario tomar decisiones que impliquen medidas concretas durante el período siguiente que prevean eliminar estas deficiencias y provean a la empresa de mejores datos al recopilar la información (retroalimenta la Etapa I Recopilación de la información).

Por otro lado, durante este mismo período se puede prever y controlar el efectivo, de manera tal que se vayan corrigiendo los problemas y los riesgos detectados en la evaluación realizada (retroalimenta la Etapa III Planificación y control).



### III.3.4 Retroalimentación del proceso, según los resultados de la Etapa No. III Análisis del efectivo bajo condiciones de incertidumbre

Se han obtenido resultados evidentes en la evaluación de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, durante el I y II Semestres del período 2015 - 2016. Estos, junto a la pericia del investigador, permiten definir las variables esenciales que de mantenerse su comportamiento deteriorarían aún más el proceso para tomar decisiones que garantizan la obtención de la inversión óptima de efectivo necesario, para las operaciones de corto plazo en la empresa.

Se determinan como resultados de la etapa III: incremento del fondo de maniobra y la solvencia general; limitaciones en la liquidez específica del efectivo por la: baja rotación del inventario e inadecuada correspondencia en la política empleada para los cobros y pagos e incremento del costo de oportunidad por demandar más efectivo, en el II Semestre respecto al I Semestre del año 2016, dado por: el aumento de la necesidad del efectivo y la disminución en su rotación.

A partir de lo anterior se definen las variables más inciertas derivadas del análisis las de: rotación del inventario, ciclos de cobros y pagos y la del requerimiento mínimo del efectivo.

Como resultado de un análisis de sensibilidad realizado para conocer la afectación a la liquidez (efectivo óptimo invertido) por el cambio de cada variable, en un rango de más/menos 20 por ciento; se obtuvo la siguiente evaluación que presenta la tabla 3.12, debajo.

Datos Año 2016	I Semestre	II Semestre	PEOR ESCENARIO	MEJOR ESCENARIO
Ciclo de Inventarios	98	104	125	83
Ciclo de Cobros	31	32	39	26
Ciclo Operativo	129	137	164	109
Ciclo de Pago	27	28	23	34
Ciclo de Conversión en Efectivo	102	109	142	76
Requerimiento Mínimo de efectivo	427.521,41	566.990,61	740.991,91	396.587,22
Costo de Oportunidad del Efectivo	119.705,99	175.767,09	229.707,49	122.942,04

**Fuente: Elaboración propia, a partir de los resultados de la información de los parámetros evaluados, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus**



Tomando como referencia, la tabla No. 3.12 y los parámetros del II Semestre, que son los que más afectan la liquidez específica en el 2016, de los relacionados arriba se establece que:

- La **peor afectación** a los indicadores resultantes, requerimiento mínimo de efectivo (se incrementará en 174.001,29 pesos) y costo de oportunidad de mantener la inversión requerida en efectivo (se incrementará en 53.940,40 pesos) ocurre sí: **se incrementa** en un 20 por ciento **el ciclo del inventario y por ende disminuye su rotación** (en la misma proporción), **se incrementa** en un 20 por ciento **el ciclo de cobros y disminuye** en un 20 por ciento **el ciclo de pagos**,
- La **mejor afectación** a los indicadores resultantes, requerimiento mínimo de efectivo (-170.403,40 pesos) y costo de oportunidad de mantener la inversión requerida en efectivo (-52.825,05), ocurre sí: **disminuye** en un 20 por ciento **el ciclo del inventario y por ende se incrementa su rotación** (en la misma proporción), **disminuye** en un 20 por ciento **el ciclo de cobros y aumenta** en un 20 por ciento **el ciclo de pagos**.
- Existen otros múltiples escenarios probables y alternativos e intermedios, para el análisis bajo incertidumbre.

Lo descrito permite, entre otras cuestiones, determinar el orden de prioridad de las variables que más afectan el proceso de administración eficaz de la inversión en efectivo para la toma de decisiones eficientes, retroalimentando la Etapa No I. Recopilación de la información y corrigiendo mediante el control las posibilidades de evaluación a posteriori.

### III.3.5 Conclusiones del proceso

A continuación, en la Tabla No. 3.13, se resume el resultado obtenido que expresa claramente las bondades sobre la aplicación del procedimiento que esta investigación propone, para la gestión del efectivo a través de técnicas, herramientas e instrumentos sencillos, accesibles y eficaces.





**Tabla No. 3.13 Tabla multifactorial sobre la aplicación del procedimiento propuesto**

Aplicación del Procedimiento		ETAPA I. Recopilación de la Información		ETAPA II. Analítica y de Evaluación		ETAPA III. Planificación y Control	
		ANTES	DESPUÉS	ANTES	DESPUÉS	ANTES	DESPUÉS
H E R R A M I E N T A S	(1)	Red	Green	Red	Green	Red	Green
	(2)	Green	Green	Yellow	Green	Red	Green
	(3)	Red	Green	Red	Green	Red	Green
	(4)	Red	Green	Red	Green	Red	Green
	(5)	Red	Green	Red	Green	Red	Green
	(6)	Red	Green	Red	Green	Red	Green
	(7)	Green	Green	Green	Green	Green	Green
	(8)	Yellow	Green	Yellow	Green	Yellow	Green
	(9)	Green	Green	Yellow	Green	Yellow	Green
	(10)	Red	Green	Red	Green	Red	Green
	(11)	Green	Green	Green	Green	Green	Green

**Fuente: Elaboración propia, a partir de Ledesma, Z. M. (2007)**

Leyenda:		
Herramientas		Validez de la aplicación:
(1) Presupuesto de efectivo		Se aplica
(2) Cálculo de razones financieras		Aplicación parcial
(3) Ciclo de efectivo		No se aplica
(4) Cantidad óptima de efectivo		
(5) Análisis marginal		
(6) Análisis del costo de oportunidad de la inversión		
(7) Pronóstico de Ventas		
(8) Pronóstico de Compras		
(9) Análisis comparativo		
(10) Política financiera de Capital de Trabajo		
(11) Cálculo del CTN		

Claramente se observa, la escasa utilización y aplicación para: la información, el análisis, la evaluación y el control, en el proceso de gestión del efectivo y su necesaria retroalimentación con las decisiones que se deban tomar al respeto por los directivos de la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus.

### CONSIDERACIONES FINALES AL CAPÍTULO

La implementación del procedimiento propuesto en esta investigación se efectúa en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus. Al aplicarlo y evaluar su efectividad, por etapas se obtienen resultados relevantes tales como: existe un incremento del fondo de maniobra, de la solvencia general y del monto total de la inversión en efectivo, coexisten una reducción de la importancia relativa del monto invertido en efectivo, dentro del capital de trabajo bruto de la empresa con limitaciones para obtener liquidez específica, que garantice las operaciones de la



empresa y cubra las deudas a corto plazo, se destacan como principales problemáticas la baja rotación del inventario e inadecuada correspondencia en la política empleada para los cobros y pagos, que corroboran el incremento del costo de oportunidad por demandar más efectivo, en el II Semestre respecto al I Semestre del año 2016. Esto está dado por: el aumento de la necesidad del efectivo y la disminución en su rotación.

La peor afectación a los indicadores resultantes, requerimiento mínimo de efectivo (se incrementará en 174,001.29 pesos) y costo de oportunidad de mantener la inversión requerida en efectivo (se incrementará en 53,940.40 pesos) ocurre sí: se incrementa en un 20 por ciento el ciclo del inventario y por ende disminuye su rotación (en la misma proporción), se incrementa en un 20 por ciento el ciclo de cobros y disminuye en un 20 por ciento el ciclo de pagos en el mejor de los casos se considera como la mejor afectación a los indicadores resultantes, requerimiento mínimo de efectivo (-170,403.40 pesos) y costo de oportunidad de mantener la inversión requerida en efectivo (-52,825.05), ocurre sí: disminuye en un 20 por ciento el ciclo del inventario y por ende se incrementa su rotación (en la misma proporción), disminuye en un 20 por ciento el ciclo de cobros y aumenta en un 20 por ciento el ciclo de pagos. Existiendo otros múltiples escenarios probables y alternativos e intermedios, para el análisis bajo incertidumbre y riesgo.

La necesidad de tomar decisiones que impliquen medidas concretas durante el período siguiente y prevean eliminar las deficiencias detectadas, proveerán a la empresa de mejores datos para compilar información lo que retroalimenta la Etapa I Recopilación de la información. Por otro lado, al prever y controlar el efectivo e ir corrigiendo los problemas y los riesgos detectados en la evaluación realizada, posibilitará retroalimentar la Etapa III Planificación y control.



## CONCLUSIONES

1. Se determinan los fundamentos teóricos sobre el desarrollo de las finanzas que sustentan el marco teórico referencial de la investigación, lo que posibilita el diseño de un procedimiento para la eficaz administración del efectivo que, basado en las herramientas, técnicas, instrumentos e indicadores establecidos, permitan perfeccionar la administración económica y financiera en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus.
2. El resultado del diagnóstico que presenta la administración del capital de trabajo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, y en particular, de la gestión del efectivo arroja que existe: falta de sistematicidad en el análisis cualitativo y cuantitativo del capital trabajo para garantizar la liquidez operativa de la corporación; insuficiente gestión sobre el control del efectivo, lo que afecta su planificación y limita el proceso de toma de decisiones; no se elabora el Estado de Flujo del efectivo, lo cual limita la evaluación y la mejora de la toma de decisiones; desconocimiento de la cantidad de efectivo mínima que necesita la entidad para realizar sus operaciones y por ende, no se conocen los costos de oportunidad generados por la inversión en efectivo y la realización de los análisis para tomar decisiones eficaces que tributen al logro de mayor eficiencia en la corporación.
3. Se propone el procedimiento que comprende de forma lógica, secuencial y con un enfoque sistémico, tres etapas: la de recopilación de la información, la de análisis y evaluación, y la de planificación y control del efectivo necesario, y responde a las operaciones en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, en el corto y mediano plazos. Se consideran cinco elementos: los objetivos, las tareas, las técnicas e instrumentos, y los resultados y retroalimentación que garanticen el proceso de administración eficaz del efectivo.
4. La implementación del procedimiento para el perfeccionamiento de la administración económico-financiera del efectivo, en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, proyecta los resultados relevantes siguientes: existe un incremento del capital de trabajo y de la solvencia general que no soslaya la



incertidumbre de iliquidez a corto plazo dado por: la baja rotación del inventario y la inadecuada correspondencia en la política empleada para los cobros y pagos.

5. La aplicación del procedimiento establece la peor afectación probable para los indicadores resultantes, del requerimiento mínimo de efectivo que se incrementa en 174,001.29 pesos, y del costo de oportunidad de mantener la inversión requerida en efectivo que aumenta en 53,949.40 pesos; siempre que: se incremente en un 20 por ciento el ciclo del inventario, se incremente en un 20 por ciento el ciclo de cobros y disminuya en un 20 por ciento el ciclo de pagos.
6. Se hace necesario tomar decisiones de gestión económicas y financieras eficientes, prever eliminar las deficiencias detectadas, proveer a la empresa de mejores datos para compilar información, lo que retroalimenta la Etapa I Recopilación de la información y, por otro lado, prever y controlar el efectivo y corregir paulatinamente los problemas y los riesgos detectados en la evaluación realizada, esto retroalimenta la Etapa III Planificación y control.



## **RECOMENDACIONES**

Una vez concluido este trabajo y luego de analizar los resultados del mismo se recomienda lo siguiente:

1. Sistematizar el procedimiento propuesto para la administración del efectivo en la Corporación Copextel S.A. División Sancti Spíritus, como garantía de perfeccionamiento en su gestión económica y financiera.
2. Incrementar la preparación del personal vinculado al desarrollo del procedimiento propuesto, como requisito fundamental para alcanzar su correcta ejecución.



## BIBLIOGRAFÍA

- Aguirre, R.; Álvarez, M. y M. Chávez, (2011) “Aplicación de métodos y técnicas de administración financiera de corto plazo en una empresa productora de artesanías” en *Revista El Buzón de Pacioli*. [En Línea], No. 74, 12 de agosto de 2016, pp. 1-22, disponible en: [http://www.itson.mx/publicaciones/pacioli/Documents/no74/15.-\\_aplica\\_1.pdf](http://www.itson.mx/publicaciones/pacioli/Documents/no74/15.-_aplica_1.pdf) [Accesado el 20 de octubre de 2016]
- Álvarez, J., (2005) *Las finanzas en la empresa. Información, análisis, recursos y planeación*, Cuarta edición. Editorial Félix Varela, La Habana.
- Bolten, S., (1995) *Administración Financiera*, Universidad de Houston, Editorial Limusa S.A. Balderas, México.
- Brealey, R. y S. Myers (1993) *Fundamentos de Financiación Empresarial*, Cuarta Edición, Capítulo 28, Editorial Mac Graw Hill, México.
- Brealey, R. y S. Miyers, (2003) *Fundamentos de Financiación Empresarial*. Editorial Mc Graw-Hill Interamericana, España.
- Castro, F., (1986) “Informe Central al III Congreso de PCC [Pdf]”. *Partido Comunista de Cuba*. [En línea]. La Habana, disponible en: <http://congresopcc.cip.cu/wp-content/uploads/2011/01/Informe-Central.pdf> [Accesado el día 19 de octubre de 2016]
- Ceballos, J., (2015) “La importancia de las estrategias para la administración eficiente del efectivo” en *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana* [En Línea] No. 210, pp. 1-19, disponible en: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/mx/2015/ciclo-dinero.html> [Accesado el 11 de agosto de 2016]
- Chagolla, M., (2016) “Finanzas II” en Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas. [En línea]. México, disponible en: <http://www.fcca.umich.mx/descargas/apuntes/Academia%20de%20Finanzas/i>



- ndex.php?loc=../Finanzas%20II%20Mauricio%20A.%20Chagolla%20Farias  
[Accesado el día 1 de septiembre de 2016]
- Dávila, J., (2010) “Capital de trabajo, el termómetro de la gestión en las compañías” en Portafolio. [En línea], 2 de agosto, Colombia, disponible en: <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/capital-termometro-gestion-companias-275578> [Accesado el día 16 de agosto de 2016]
  - Delfino, M. (2004) “Finanzas Operativas: Notas de Clases [Pdf]”. Marcelo Alejandro Delfino. [En línea]. Argentina, disponible en: <http://marcelodelfino.net/files/FO.PDF> [Accesado el día 19 de agosto de 2016]
  - Demestre, Á.; Castell, C. y A. González, (2001). *Técnicas para Analizar Estados Financieros*. La Habana, Grupo Editorial Publicentro.
  - Demestre, Á.; Castells, C. y A. González, (2006). *Decisiones financieras: una necesidad empresarial*. Capítulo 4. La Habana, Grupo Editorial Publicentro.
  - Fernández, Wilver. (2016). “Estrategias de la Administración del Efectivo” en *Calaméo*. [En línea]. Francia, disponible en: <http://www.calameo.com/books/003331760b716f7ceeca3> [Accesado el día 5 de diciembre de 2016]
  - Fornero, R. (2015) “Análisis Financiero con Información contable. Manual de Estudio Programado”. [En línea]. Argentina, Universidad Nacional de Salta, Cátedra de Administración Financiera de Empresas-Facultad de Ciencias Económicas Jurídicas y Sociales-UNSA, disponible en: [http://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/dfe/trabajos\\_practicos/index.htm](http://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/dfe/trabajos_practicos/index.htm) [Accesado el día 16 de agosto de 2016]
  - Gitman, L., (1990) *Administración Financiera Básica*. Editorial Mexicano.
  - Gitman, L., (1999) *Fundamentos de Administración Financiera*. La Habana, Editorial MES.
  - Gitman, L., (2006) *Fundamentos de Administración Financiera*. La Habana, Editorial Félix Varela.



- González, M. y A. Anicet-Tounde (2014) “Análisis y planeación de los flujos de efectivo en la Empresa de Aseguramiento y Servicios del Ministerio de la Agricultura de Santiago de Cuba” en *Anuario Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Oriente* [En Línea] Vol. 6, pp. 81-96, Universidad de Oriente, disponible en: <http://ojs.uo.edu.cu/index.php/aeco/article/view/257> [Accesado el 29 de agosto de 2016]
- Horngren, C., (2007) *Contabilidad*. Tomo II, La Habana, Ediciones MES.
- Kennedy, R. y Mc. Mullen, (1996) *Estados Financieros, formas, análisis e interpretación*. México.
- Keynes, John. (2015) “Teoría General de la Ocupación, El interés y El dinero” en *Economía para Todos*. [En línea]. México, editor Ángel Martín Pérez, disponible en: <http://economiaparatodos223.blogspot.com/2015/05/libro-para-descargar-teoria-general-de.html> [Accesado el día 28 de diciembre de 2016]
- Ledesma, Z. M., (2007) *Procedimiento para el análisis de las políticas crediticias en empresas y sucursales bancarias cubanas*, Tesis de Doctorado, Universidad Central “Marta Abreu” de Las Villas, Cuba.
- Ledesma, Z. M., (2015) “Monografía sobre análisis del capital de trabajo en el sistema empresarial cubano” conferencia dictada durante el *Curso de Contabilidad Gerencial*, Universidad Central “Martha Abreu” de Las Villas, 12 de mayo de 2015.
- Medina, A., et al. (2016) “Herramientas económicas-financieras para la toma de decisiones gerenciales” en *Monografías* [En línea]. Matanzas, Universidad de Matanzas Camilo Cienfuegos, disponible en: <http://monografias.umcc.cu/monos/2004/Indeco/um04IE01.pdf> [Accesado el 20 de agosto de 2016]
- Méndez, R., (2011) *Elaboración, análisis e interpretación del estado de flujos de efectivo en una empresa de dilución del peróxido de hidrógeno en Biblioteca* [En línea]. Tesis de licenciatura. San Carlos, Universidad de San





- Carlos de Guatemala, disponible en:  
[http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03\\_3860.pdf](http://www.biblioteca.usac.edu.gt/tesis/03/03_3860.pdf)  
[Accesado el día 1 de septiembre de 2016]
- Ministerio de Finanzas y Precios, (2005) *Resolución 235 Norma Cubana de Contabilidad No. 2. Estado de Flujos de Efectivo*.
  - Prado, A., (2015) "Manejo de liquidez: guía de auto-estudio- Planeación de Efectivo en Caja" en Docplayer. [En línea]. España, disponible en: <http://docplayer.es/2157723-Manejo-de-liquidez-guia-de-auto-estudio-curso-extendido-avanzado.html> [Accesado el día 20 de agosto de 2016]
  - Partido Comunista de Cuba (1997) *Resolución Económica V Congreso del Partido Comunista de Cuba*. La Habana, Editora Política.
  - Robles, C. (2012) "Fundamentos de administración financiera" en Universidad Pedro de Gante [En línea]. México, Red Tercer Milenio S.C., disponible en: <http://www.upg.mx/wp-content/uploads/2015/10/LIBRO-49-Fundamentos-de-administracion-Financiera.pdf>  
[Accesado el día 12 de agosto de 2016]
  - Rodríguez, J. y J. Carrillo, (2016) "Los flujos de efectivo. Su importancia en las decisiones empresariales" en Revista *Betsime* [En Línea], mayo-agost, La Habana, disponible en: [http://www.betsime.disaic.cu/secciones/fin\\_mayago\\_06.htm#](http://www.betsime.disaic.cu/secciones/fin_mayago_06.htm#) [Accesado el día 28 de diciembre de 2016]
  - Schneider, E. (1956). "Teoría de la inversión: cálculo de economicidad". Traducción de Jorge S. Sapoff. Buenos Aires, El Ateneo.
  - Smith, A., (2013) "La Riqueza de las Naciones" en *Descarga de libros gratis en PDF*. [En línea]. Tomo I, II, III, IV, España, disponible en: <http://libros-descarga-gratis.blogspot.com/2013/12/la-riqueza-de-las-naciones-adam-smith.html>  
[Accesado el día 28 de diciembre de 2016]



- Sosa, M. (2006) “La administración del efectivo” en Revista Betsime [En Línea] mayo-agosto, pp.3-4, disponible en : [http://www.betsime.disaic.cu/secciones/fin\\_mayago\\_06.htm#1](http://www.betsime.disaic.cu/secciones/fin_mayago_06.htm#1) [Accesado el día 27 de agosto de 2016]
- Van Horne J., (1994) *Fundamento de la Administración Financiera*. Editado por Ministerio de Educación Superior.
- Vargas, R. (2007) “Estado de Flujo de Efectivo”, en *Intersedes* [En Línea] Vol. 8, No.14, pp. 111-136, Costa Rica, disponible en: <http://revistas.ucr.ac.cr/index.php/intersedes/article/view/880> [Accesado el día 3 de agosto de 2016]
- Weston, F. y T. Copeland, (1996) *Fundamentos de Administración Financiera*. México, Novena Edición.
- Weston, F. y F. Eugene, (2006) *Fundamentos de Administración Financiera*. Vol. I, La Habana, Editorial Félix Varela.



## ANEXO No.1

<b>RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS REALIZADAS A LOS TRABAJADORES DEL ÁREA ECONÓMICA</b>								
<b>RELACIÓN DE PREGUNTAS</b>	<b>RESPUESTAS</b>							
	<b>SI</b>	<b>%</b>	<b>NO</b>	<b>%</b>	<b>Buena</b>	<b>Regular</b>	<b>Mala</b>	<b>No conozco o no se relaciona</b>
1. ¿ Se realizan sistemáticamente análisis tanto cuantitativos como cualitativos al capital de trabajo en su entidad ?								-
a) Siempre	-	-						
b) Nunca	1	0,07						
c) Pocas veces	12	0,86						
d) Casi nunca	1	0,07						
2. ¿ Elaboran en su entidad al cierre de cada período el Estado de Flujo de Efectivo ?								-
a) Siempre	-	-						
b) Nunca	9	0,65						
c) Pocas veces	2	0,14						
d) Casi nunca	3	0,21						
3. ¿ Se emplea en la entidad algún método para determinar la cantidad mínima de efectivo que se debe mantener en caja y banco ?	-	-	14	100				-
4. ¿ Elaboran en su entidad el presupuesto de efectivo, dentro del proceso de planificación que realizan ?	-	-	14	100				-
5. ¿ Cómo valora usted la administración que se realiza al efectivo en su entidad ?					-	4	10	-



## ANEXO No. 2

CORPORACIÓN COPEXTEL S.A. DIVISIÓN SANCTI SPÍRITUS				
ESTADOS DE RENDIMIENTOS FINANCIEROS				
Al Cierre del Primer y Segundo Semestre. Años 2015 y 2016				
U/M: Moneda Total				
PARTIDAS	I - SEMESTRE		II - SEMESTRE	
	2015	2016	2015	2016
<i>Ventas Brutas</i>	2.748.863,59	3.942.009,35	3.426.166,27	4.049.174,63
(-) Devoluciones y Rebajas en vtas.	9.968,77	93.978,59	33.087,87	103.496,41
<b><i>Ventas Netas</i></b>	<b>2.738.894,82</b>	<b>3.848.030,76</b>	<b>3.393.078,40</b>	<b>3.945.678,22</b>
(-) Costo de Ventas	1.667.874,38	2.467.205,44	2.001.593,02	2.614.827,35
<b><i>Utilidad o Pérdida Bruta en Vtas.</i></b>	<b>1.071.020,44</b>	<b>1.380.825,32</b>	<b>1.391.485,38</b>	<b>1.330.850,87</b>
(-) Gastos Operacionales	388.942,02	442.349,15	463.437,37	543.923,98
<b><i>Utilidad o Pérdida Neta en Operación</i></b>	<b>682.078,42</b>	<b>938.476,17</b>	<b>928.048,01</b>	<b>786.926,89</b>
(+) Otros Ingresos	35.248,23	57.824,51	41.908,17	79.070,97
(-) Otros Gastos	531.315,23	580.843,16	585.961,16	621.166,17
<b><i>Utilidad o Pérdida Antes de Impuestos</i></b>	<b>186.011,42</b>	<b>415.457,52</b>	<b>383.995,02</b>	<b>244.831,69</b>
(-) Impuestos sobre Utilidades	65.104,00	145.410,13	134.398,26	85.691,09
<b><i>Utilidad Neta</i></b>	<b>120.907,42</b>	<b>270.047,39</b>	<b>249.596,76</b>	<b>159.140,60</b>



## ANEXO No. 3

<b>CORPORACIÓN COPEXTEL S.A. DIVISIÓN SANCTI SPÍRITUS</b>				
<b>ESTADOS DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</b>				
<b>Al Cierre del Primer y Segundo Semestre. Años 2015 y 2016</b>				
<b>U/M: Moneda Total</b>				
PARTIDAS	I - SEMESTRE		II - SEMESTRE	
	2015	2016	2015	2016
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>				
Efectivo en Caja y Banco	245.039,55	258.219,69	148.936,69	149.436,36
Cuentas por Cobrar	660.082,73	659.551,10	671.952,22	664.247,47
Pagos Anticipados	281,50	4.496,33	1.549,02	175,99
Inventarios	857.137,44	1.014.906,82	997.422,84	1.033.870,51
<b>TOTAL DE ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>1.762.541,22</b>	<b>1.937.173,94</b>	<b>1.819.860,77</b>	<b>1.847.730,33</b>
<b>ACTIVOS FIJOS</b>				
Activos Fijos Tangibles	1.967.839,36	2.506.556,81	2.417.644,60	1.838.714,49
Depreciación de AFT	1.189.914,89	1.241.945,33	1.214.934,38	1.246.955,03
<b>TOTAL DE ACTIVOS FIJOS NETOS</b>	<b>777.924,47</b>	<b>1.264.611,48</b>	<b>1.202.710,22</b>	<b>591.759,46</b>
<b>ACTIVOS DIFERIDOS</b>				
Seguros Pagados por Adelantado	55,37	225,05	0,00	0,00
Otros Activos Diferidos	2.507,46	32.756,32	29.575,23	0,00
<b>TOTAL DE ACTIVOS DIFERIDOS</b>	<b>2.562,83</b>	<b>32.981,37</b>	<b>29.575,23</b>	<b>0,00</b>
<b>OTROS ACTIVOS</b>				
Pérdidas en Investigación	17,22	535,56	231,20	53,11
Cuentas por Cobrar Diversas	8.059,30	64.878,54	69.276,87	0,00
Cuentas por Cobrar a Trabajadores	587,09	521,72	945,89	390,47
Cuentas por Cobrar en Litigios	2.735,11	29.514,21	27.852,16	796,64
<b>TOTAL DE OTROS ACTIVOS</b>	<b>11.398,72</b>	<b>95.450,03</b>	<b>98.306,12</b>	<b>1.240,22</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>2.554.427,24</b>	<b>3.330.216,82</b>	<b>3.150.452,34</b>	<b>2.440.730,01</b>
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVOS CIRCULANTES</b>				
Cuentas por Pagar a Corto Plazo	401.028,71	457.102,60	455.079,00	398.102,61
Cobros Anticipados	2.124,93	4.642,63	5.921,82	6.366,55
Obligaciones con el Presupuesto	173.930,56	149.455,26	108.566,69	103.104,05
Impuestos sobre Utilidades	62.573,18	60.659,29	96.899,55	67.666,57
Nóminas por Pagar	113.822,51	111.972,91	114.690,22	111.466,27
Retenciones por Pagar	11.733,33	8.918,99	9.452,97	10.429,46
Gastos Acumulados por Pagar	2.576,89	182,02	1.698,68	1.422,66
Provisión para Vacaciones	80.008,36	70.173,22	78.377,42	62.741,79
Provisión p/ Servicios de Garantía	1.662,99	1.731,41	2.464,13	5.216,43
Provisión p/ Pagos de Subsidios	16.999,47	11.762,52	12.981,94	16.778,72
<b>TOTAL DE PASIVOS CIRCULANTES</b>	<b>866.460,93</b>	<b>876.600,85</b>	<b>886.132,42</b>	<b>783.295,11</b>
<b>PASIVOS A LARGO PLAZO</b>				
Cuentas por Pagar a Largo Plazo	51.382,88	74.818,86	58.093,68	62.088,78
<b>TOTAL DE PASIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>51.382,88</b>	<b>74.818,86</b>	<b>58.093,68</b>	<b>62.088,78</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>				
Cuentas por Pagar Diversas	45.871,15	102.549,23	54.165,97	10.790,44
<b>TOTAL DE OTROS PASIVOS</b>	<b>45.871,15</b>	<b>102.549,23</b>	<b>54.165,97</b>	<b>10.790,44</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>963.714,96</b>	<b>1.053.968,94</b>	<b>998.392,07</b>	<b>856.174,33</b>
<b>TOTAL DE CAPITAL</b>	<b>1.590.712,28</b>	<b>2.276.247,88</b>	<b>2.152.060,27</b>	<b>1.584.555,68</b>
<b>TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>2.554.427,24</b>	<b>3.330.216,82</b>	<b>3.150.452,34</b>	<b>2.440.730,01</b>



## ANEXO No. 4

---

Capital de Trabajo						
U/M: Moneda Total						
CONCEPTO	I - SEMESTRE		Variación	II - SEMESTRE		Variación
	2015	2016	2016 - 2015	2015	2016	2016 - 2015
Activos Circulantes (1)	1.762.541,22	1.937.173,94	174.632,72	1.819.860,77	1.847.730,33	27.869,56
Pasivos Circulantes (2)	866.460,93	876.600,85	10.139,92	886.132,42	783.295,11	-102.837,31
Capital de Trabajo Neto (3 = 1 - 2)	896.080,29	1.060.573,09	164.492,80	933.728,35	1.064.435,22	130.706,87



## ANEXO No. 5

<b>PRESUPUESTO DE EFECTIVO</b>			
<b>CORPORACIÓN COPEXTEL S.A. DIVISIÓN SANCTI SPÍRITUS</b>			
<b>AÑO 2017</b>			
<b>CONCEPTOS</b>	<b>I - SEMESTRE</b>	<b>II - SEMESTRE</b>	<b>TOTAL</b>
<b>VENTAS</b>	<b>3.136.169,82</b>	<b>3.739.101,91</b>	<b>6.875.271,73</b>
<b>ENTRADAS DE EFECTIVO</b>			
Cobros del semestre	2.571.659,25	3.066.063,57	5.637.722,82
Cobros del período anterior	617.687,29	612.463,64	1.230.150,93
Otros Conceptos	31.361,68	37.391,01	68.752,69
<b>TOTAL DE ENTRADAS</b>	<b>3.220.708,22</b>	<b>3.715.918,22</b>	<b>6.936.626,44</b>
<b>COMPRAS</b>	<b>1.975.786,97</b>	<b>2.297.016,78</b>	<b>4.272.803,75</b>
<b>SALIDAS DE EFECTIVO</b>			
Pagos por compras dentro del semestre	1.165.596,30	1.355.239,90	2.520.836,20
Pagos por compras períodos anteriores	552.169,75	643.086,81	1.195.256,56
Gastos de administración	25.089,36	29.912,81	55.002,17
Gastos de venta	407.702,08	486.083,25	893.785,33
Gastos financieros	2.508,94	2.991,28	5.500,22
Pago de impuestos	313.616,98	373.910,20	687.527,18
Otros gastos	501.787,17	598.256,31	1.100.043,48
<b>TOTAL DE SALIDAS</b>	<b>2.968.470,58</b>	<b>3.489.480,56</b>	<b>6.457.951,14</b>
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>	<b>252.237,64</b>	<b>226.437,66</b>	<b>478.675,30</b>
Más: Saldo Inicial	149.436,36	401.674,00	551.110,36
<b>SALDO FINAL</b>	<b>401.674,00</b>	<b>628.111,66</b>	<b>1.029.785,66</b>
Saldo óptimo de efectivo	427.521,41	566.990,61	994.512,02
Exceso o déficit	-25.847,41	61.121,05	35.273,64



## ANEXO No. 6.

<b>Resultados del cálculo de razones financieras. Años: 2015-2016. I y II Semestres</b>						
Razones Financieras	I- SEMESTRE			II- SEMESTRE		
	2015	2016	Variación 2016-2015	2015	2016	Variación 2016-2015
<b>Razones de Liquidez</b>						
<b>Solvencia</b>	2,03	2,21	0,18	2,05	2,36	0,31
<b>Prueba "Ácida" o liquidez inmediata</b>	1,04	1,05	0,01	0,93	1,04	0,11
<b>Prueba "Amarga" o liquidez instantanea</b>	0,28	0,29	0,01	0,17	0,19	0,02
<b>Razones de Actividad</b>						
<b>Rotación de Inventario</b>	4,35	3,67	-0,68	3,97	3,45	-0,52
<b>Ciclos de Inventarios</b>	83	98	15,33	91	104	13,67
<b>Rotación de Cuentas por Cobrar</b>	11,20	11,54	0,34	10,80	11,10	0,30
<b>Ciclo de Cobro</b>	32	31	-0,95	33	32	-0,90
<b>Rotación de Cuentas por Pagar</b>	14,35	13,30	-1,05	12,20	12,80	0,60
<b>Ciclo de Pago</b>	25	27	1,98	30	28	-1,38