

Gestión del capital de trabajo como estrategia financiera para el desarrollo empresarial

Working capital management as a financial strategy for business development

Elvira Arreiza Pusma^{1*}, Judith Nelida Gavidia Mamani¹

¹Escuela Profesional Contabilidad, Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad Peruana Unión

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo

Recibido: 15 de junio 2019

Aceptado: 10 de setiembre

2019

Palabras clave:

Infracción tributaria, utilidad.

Resumen

El presente artículo tiene por objetivo analizar la gestión del capital de trabajo como estrategia financiera para el desarrollo empresarial, desde una revisión bibliográfica, apoyándose en la teoría de capital de trabajo. La finalidad del capital de trabajo es garantizar que las empresas tengan un flujo de caja adecuado para ejecutar operaciones regulares y así reducir la posibilidad de no poder cumplir con los pasivos u obligaciones a corto plazo. En ese sentido, el capital de trabajo ayuda a mantener la liquidez, la solvencia, la supervivencia y la rentabilidad de la mayoría de las empresas. Por tanto, deben estimar que, mediante la cobranza de las cuentas pendientes en el menor tiempo posible, que equivale al tiempo promedio que se requiere para convertir en efectivo las cuentas por cobrar; la rotación de inventario al mayor número de veces, es decir, el tiempo promedio que se requiere para convertir la materia prima en producto terminado listo para su distribución y posterior venta y pagando las cuentas pendientes (compra de materia prima, mano de obra, etc.) lo más tarde posible siempre y cuando eso no suponga pagar comisiones. Todo ello se constituye como estrategia financiera para el desarrollo empresarial que permite tener un capital de trabajo positivo; pues todo negocio debe lograr que sus ingresos superen a sus egresos. En ese sentido, esta estrategia financiera conlleva una gestión efectiva de cada elemento del activo y pasivo corriente, mediante la planeación, ejecución y control. En consecuencia, la empresa maximice su rentabilidad, teniendo en cuenta los riesgos.

Abstract

The objective of this article is to analyze the management of working capital as a financial strategy for business development, based on a literature review on the theory of working capital. The purpose of working capital is to ensure that companies have an adequate cash flow to perform regular operations and thus reduce the possibility of not being able to meet liabilities or short-term obligations. In that sense, working capital helps maintain the liquidity, solvency, survival, and profitability of most companies. It is concluded that for this they must estimate that by collecting the pending accounts in the shortest possible time, which is equivalent to the average time required to convert accounts receivable into cash, the rotation of inventory to the greater number of times, that is to say, the average time that is required to convert the raw material in finished product ready for its distribution and later sale and paying the pending accounts (purchase of raw material, labor, etc.)

* Autor de correspondencia: Elvira Arreiza Pusma; e-mail: elviraarreiza@upeu.edu.pe

Keywords:

Working capital; current asset; passive current; cash conversion cycle; financial strategy; management

as late as possible as long as that does not mean paying commissions. All this is constituted as a financial strategy for business development that allows having a positive working capital because every business must reach a state wherein its income exceeds its expenditures. In this sense, this financial strategy entails an effective management of each element of current assets and liabilities through planning, execution and control. Consequently, the company maximizes its profitability, taking risks into

Introducción

En el campo financiero de las empresas, la gestión del capital de trabajo es un factor muy importante, por tener un efecto directo y positivo en los beneficios de la empresa, así como en la posición de su liquidez (Zariyawati, Annuar, & Pui-San, 2016; Jamalinesari & Soheili, 2015).

Sin embargo, la posición líquida y los beneficios de la empresa son dos caras diferentes de la misma moneda (Sumathi & Narasimhaiah, 2016).

Tal es así que el nivel óptimo de liquidez confirma que una empresa administra eficientemente cada una de sus cuentas corrientes y la gestión óptima del flujo de fondos puede garantizar que un negocio sea rentable (Corbett, 2018).

Por tanto la posición líquida muestra la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo (Herrera, Betancourt, Herrera, Vega, & Vivanco, 2016; Riaño, 2014).

Por ello, una empresa debe priorizar la optimización de su posición líquida y sus ganancias mientras realizan sus operaciones diarias.

En este sentido, la gestión del capital de trabajo contiene un mayor equilibrio entre los factores, como: los deudores, el inventario, las cuentas por pagar y el uso

La gestión del capital de trabajo es necesaria para la supervivencia de la mayoría de las empresas, es decir, se refiere a la gestión de activos y pasivos corrientes; siendo que es un elemento muy importante porque influye directamente en la liquidez y la rentabilidad de la empresa (Tuffour, 2017; Anake, Ike, & Menyo, 2015; Tsagem et al., 2015; Iqbal et al., 2015).

Asimismo, la gestión del capital de trabajo para García, Galarza, & Altamirano (2017) es una de las actividades financieras más importantes que debe tener una entidad, ya que su mal manejo podría ocasionar la quiebra de la empresa.

Como herramienta efectiva, el capital de trabajo sirve para medir la eficiencia financiera a corto plazo de una empresa (Sumathi & Narasimhaiah, 2016), significa que cada cuenta que conforma el activo y el pasivo corriente de la empresa deben ser manejados de manera que se mantengan en un nivel aceptable, generando que las cuentas del activo corriente sean superiores a las cuentas del pasivo corriente, así la empresa podrá cubrir sus obligaciones a corto plazo.

En ese sentido, el capital de trabajo se determina como la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes (Khalid, Saif, Gondal, & Sarfraz, 2018 y Chosgo 2017).

Por ello, la gestión de activos y pasivos corrientes requiere una supervisión continua y cotidiana para garantizar que una empresa mantenga un capital de trabajo óptimo y, a su vez, que no sea excesivo para evitar la realización de un retorno de la inversión deficiente o inadecuado (Tesfa & Chawla 2018).

Para García, Galarza, & Altamirano (2017) y Motlíček & Polák (2015), una gestión óptima del capital de trabajo proporciona un margen de seguridad, cuando la empresa tiene la capacidad de autogenerar efectivo para el financiamiento de sus operaciones y, a su vez, aporta a la generación de valor, mitigando los riesgos de caer en problemas financieros y en consecuencia, evitar la necesidad de un financiamiento externo.

El objetivo de la gestión del capital de trabajo es garantizar que una empresa pueda continuar sus operaciones teniendo suficiente flujo de efectivo para satisfacer, tanto las obligaciones a corto plazo de maduración como los próximos gastos operacionales (Zariyawati, Annuar, & Pui San, 2016).

Por lo tanto, es vital para una empresa desarrollar una gestión de capital de trabajo eficiente, ya que asegurará la posición financiera de una empresa y ayudará a construir su negocio (Zariyawati, Annuar, & Pui San, 2016).

En ese sentido, la revisión tiene como objetivo analizar la gestión del capital de trabajo como estrategia financiera para el desarrollo empresarial.

Toda vez que el capital de trabajo se originó por la necesidad de la generación de flujos de caja en las empresas (García et al., 2017) y con el pasar del tiempo se ha convertido en un mecanismo esencial

para generar dichos flujos y de esa manera solventar la financiación de las actividades operativas y mejorar su desempeño (Sunday et al., 2018; Tsagem et al., 2015).

De allí que, la información que aborda la temática implica el capital de trabajo, sus componentes, la gestión del capital de trabajo como estrategia financiera y su debido manejo.

Metodología

La presente investigación es descriptiva y de tipo documental, porque se basó en revisiones bibliográficas referentes al tema (García et al., 2017; Bustamante, 2015), las cuales fueron obtenidas de fuentes de información primarias y secundarias, entre ellas: artículos científicos en inglés, español y portugués, y libros.

Para buscar la información sobre el capital de trabajo se recurrió a las siguientes bases de datos Dialnet, Scielo, Science Direct, Elsevier, Researchgate, Canadian academy of oriental and occidental culture, Esmeraldinsight, Faculty of economics and management, Journal on Management Studies, International Journal of Trade, Economics and Finance, International Journal of Economics and Financial Issues, losrjournals, Journal repository, Management academic research society, OMJP Alpha Publishing, SciPress, State street global advisors y Universidad Nacional Mayor de San Marcos, utilizando como criterio de búsqueda los siguientes términos en los 3 idiomas anteriormente mencionados; entre ellos: capital de trabajo, gestión del capital de trabajo, ratios de gestión, estrategia financiera, administración del capital de trabajo.

Asimismo, se realizó una búsqueda en internet libros virtuales actuales del tema tratado.

En cada una de las bases de datos anteriormente mencionadas, se seleccionó la información de los artículos científicos que hicieron referencia al tema tratado y se tradujo aquellas definiciones que eran en inglés y portugués.

Con el objetivo de organizar de mejor manera los artículos y libros usados, se creó una base de datos en Excel con los siguientes ítems: título actual, autor, año, revista, tomo, indexado y link.

Con la información adquirida se construyó la estructura de la investigación, la cual se dividió primeramente en: las revisiones teóricas del capital de trabajo, activo, pasivo, sus componentes y en segundo lugar la gestión del capital de trabajo como estrategia financiera.

Revisión de la literatura

Capital de trabajo

Definición

Es una etapa indispensable del análisis financiero (Riaño, 2014), la cual es definida como la diferencia entre los activos corrientes y pasivos corrientes (Sunday, Norfaiezah, & Mohamad, 2018; Hassan, 2018; Rizal & Yuen, 2018; Zanolla & Tibúrcio, 2017; Zafar, Nazam, Hanif, Almas, & Noreen, 2016).

Tal diferencia, representa la capacidad que tiene la entidad para cubrir obligaciones a corto plazo (Moreno, 2018). Sin embargo, para Croci, & Petmezas (2015) el capital de trabajo podría considerarse como una fuente de fondos internos o sustituto del efectivo.

Para garantizar el crecimiento y la sostenibilidad, una empresa debe tener suficiente capital de trabajo para satisfacer

sus obligaciones de corto plazo y otros gastos operativos (Tsagem et al., 2015).

Es por ello que el capital de trabajo es necesario para sufragar aquellas obligaciones a corto plazo, tales como: compra de materias primas, mano de obra, gastos administrativos generales, impuestos, gastos de mantenimiento y reparación, gastos de energía y seguros surgidos durante el período (Konak & Güner, 2017).

El objetivo del capital de trabajo es garantizar que las empresas tengan un flujo de caja adecuado para ejecutar operaciones regulares y reducir la posibilidad de no poder cumplir con los pasivos a corto plazo (Tuffour, 2017).

En ese sentido, el capital de trabajo ayuda a mantener la liquidez, la solvencia, la supervivencia y la rentabilidad de la mayoría de las empresas (Nobanee and Abraham 2015; Hassan 2018; Zafar et al. 2016) a su vez, no se encuentre en situaciones difíciles, financieramente en situaciones de crisis (Konak & Güner, 2017).

Sin embargo, para Pushpakumar & Prabhath (2018) la cantidad de capital de trabajo no debe ser ni demasiado grande, ni demasiado pequeña.

Ya que una gran cantidad, de acuerdo con Kumaraswamy (2016) y Pushpakumar & Prabhath (2018) significa una inactividad de los fondos de una entidad, lo cual reduciría su rentabilidad (Sarwat, Iqbal, Durrani, Shaikh, & Liaquat, 2017).

Por un lado, los activos corrientes comprenden, efectivo en el banco, inventario, cuentas por cobrar y negociables (Nobanee & Abraham, 2015).

Además, Asencio, González, & Lozano (2017) mencionan que los inventarios constituyen, en la mayoría de los casos,

uno de los principales componentes del capital de trabajo de las organizaciones.

Por otro lado, los pasivos corrientes comprenden las cuentas por pagar, pagarés, gastos devengados e intereses por pagar (Hassan, 2018; Nobanee & Abraham, 2015).

Además, Wiczorek, Doś, Błach, & Gorczyńska (2016) señalan que el incremento de las cuentas por pagar reduce el capital de trabajo neto y esto puede influir negativamente en la liquidez de la empresa.

Activo corriente

Los activos corrientes son bienes, derechos y propiedades de una entidad, los cuales se pueden convertir en efectivo dentro de un periodo contable; es decir, en doce meses (Sunday et al., 2018; Lamptey et al., 2017; Iqbal, Ahmad, & Riaz, 2015).

Además, estos incluyen inversiones temporales que se pueden convertir en efectivo (Lamptey et al., 2017).

Los activos corrientes comprenden el efectivo, bancos, inventarios, cuentas por cobrar y negociables (Nobanee & Abraham, 2015).

Estos elementos influyen significativamente en la liquidez de la empresa (Barjaktarovic & Milosavljevic, 2014).

Asimismo, la liquidez se refiere a la rapidez que tiene una empresa para recaudar suficiente efectivo para el pago de sus obligaciones (Yahaya, Kutigi, Onyabe, & Usman, 2015).

Sin embargo, para Barjaktarovic & Milosavljevic (2014) mantener activos corrientes puede proporcionar un margen de

seguridad, como un nivel de inventario suficiente y, por lo tanto, una contribución a las ventas y la rentabilidad futura, lo cual permitirá minimizar el riesgo en las empresas (Chagerben, Yagual, & Hidalgo, 2017).

Pasivo corriente

Los pasivos corrientes son definidos como aquellas obligaciones que tienen las empresas cuyo plazo de pago es menor a un año (Chosgo, 2017).

Asimismo, son los que representan el financiamiento a corto plazo como: a proveedores, a bancos, a empleados, al gobierno (Fernández, Nelito, & Gálvez, 2017).

En tal sentido, las empresas grandes, pequeñas y de rápido crecimiento, tienen pasivos corrientes como la principal fuente de financiamiento (Gomes, 2018).

Es por eso que toda empresa procura que sus flujos de dinero sean adecuados para cubrir sus obligaciones de corto plazo, ya que eso garantiza el oportuno desarrollo de sus operaciones diarias (Hassan, 2018).

Componentes

Ciclo de conversión de efectivo

El ciclo de conversión de efectivo para Richard & Laughlin (como se citó en Aminu & Zainudin, 2015) es una herramienta fundamental que se aplica en la evaluación de la eficiencia de la administración del capital de trabajo.

Es definido como el tiempo transcurrido (días) entre los puntos en los que una empresa paga las materias primas y en el que recibe el pago por los productos termi-

nados (Figura 1) (Aminu & Zainudin, 2015; Anake et al., 2015).

Asimismo, representa la interacción entre los componentes del capital de trabajo y el flujo de efectivo dentro de una empresa; a su vez, se puede usar para determinar la cantidad de efectivo necesaria para cualquier nivel de ventas (Kumaraswamy, 2016; Zariyawati et al., 2015).

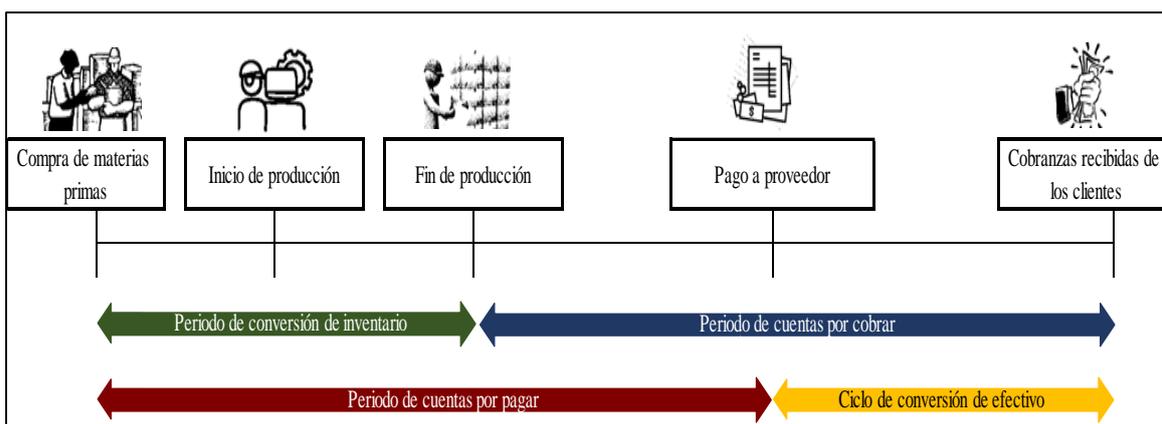
La longitud del ciclo de efectivo, depende de la longitud del periodo de conversión de efectivos, periodo de cuentas por cobrar y el periodo de cuentas por

pagar (Bhunia & Das, 2015; Kipkemoi, Kiru, & Koima, 2018).

Cuanto más largo sea el resultado, según Singh y Kumar (como se citó en Kumaraswamy, 2016) y Anake et al. (2015), mayor será el monto de inversión requerido en capital de trabajo.

Por otro lado, si el número de días de cuentas por cobrar e inventarios es disminuida, la rentabilidad incrementará el número de días de cuentas por cobrar e inventario (Kipkemoi et al., 2018; Tesfa & Chawla, 2018).

$$\text{Ciclo de efectivo} = \text{periodo de conversión de inventario} + \text{periodo cuentas por cobrar} - \text{periodo cuentas por pagar}$$



Fuente: Elaboración propia en base a García A., Galarza I., & Altamirano S. (2017); Lattersall (2015) y Zeidan & Shapir (2017)

Periodo de conversión de inventarios

Es el stock de materias primas de la empresa, el trabajo en proceso y los productos terminados (Kumaraswamy, 2016). De la misma manera, es uno de los componentes principales del capital de trabajo e implica una preocupación para las empresas, debido a la gran inversión involucrada (Kumaraswamy, 2016; Zariyawati et al., 2015).

Asimismo, la gestión eficiente del inventario garantiza un capital de trabajo estable, que aumenta la rentabilidad (Aminu & Zainudin, 2015). Es por ello, que en la actualidad, las empresas se esfuerzan por mantener niveles óptimos de inventario para evitar posibles pérdidas importantes en el valor de los activos e incrementar su rentabilidad (Sunday et al., 2018; Wiecek et al., 2016).

Cuanto menor sea el nivel de inventario necesario para respaldar las ventas de la empresa, más rápida será la rotación de activos y mayor será el rendimiento de los activos totales (Kumaraswamy, 2016).

Por tanto, la gestión de inventarios consiste en la valoración de las materias primas y las existencias, que incluye los siguientes métodos: primeros en entrar, primeros en salir (PEPS) y promedio ponderado (Aminu & Zainudin, 2015).

Periodo de cuentas por cobrar

Es el resultado promedio del período de cobranza de una empresa que vende sus productos o servicios a crédito (Kumaraswamy, 2016). Dicho período, es el tiempo promedio de duración de una venta a crédito hasta que el pago se convierte en fondos utilizables para la empresa (Aminu & Zainudin, 2015; Tesfa & Chawla, 2018).

De la misma manera, este implica la administración de créditos disponibles para los clientes de la empresa y también para recibir, procesar y cobrar los pagos (Bhunia & Das, 2015). Lo anteriormente mencionado, permite la gestión eficaz del proceso de crédito y cuentas por cobrar (Kumaraswamy, 2016).

Para ello, se aplica un proceso el cual implica la aplicación de técnicas para determinar qué cliente debe recibir crédito y cuánto crédito debe otorgarse (Kumaraswamy, 2016; Bhunia & Das, 2015 y Aminu & Zainudin, 2015).

Las normas crediticias relajadas generalmente producen mayores ventas y ganancias adicionales, mientras que las normas crediticias más estrictas reducen la inversión en cuentas por cobrar y, por lo

tanto, disminuyen las ventas y las ganancias (Kumaraswamy, 2016; Zariyawati et al., 2015).

Periodo promedio de cuentas por pagar

Es el tiempo promedio que tarda una empresa en pagar sus cuentas por pagar comerciales; es decir, obligaciones a proveedores (terceros) (Aminu & Zainudin, 2015).

Al igual que las cuentas por cobrar, las empresas deben monitorear las cuentas por pagar para asegurarse de que está realizando sus pagos en un momento óptimo (Jamalinesari & Soheili, 2015; Narasimhaiah & Lingam, 2017). Las empresas siguen estrategias como la búsqueda de cuentas por pagar para reducir el costo directo del crédito comercial, ya que alarga el tiempo en la utilización de los fondos (Kumaraswamy, 2016).

De acuerdo con (Kipkemoi et al., 2018), el proceso adecuado de cuentas por pagar de una empresa mejora las previsiones de flujo de efectivo futuro de la empresa y, por lo tanto, ayuda a mejorar la liquidez y fortalecer el capital de trabajo, mitigando posibles brechas de financiamiento y obtener mayores ganancias (Narasimhaiah & Lingam, 2017).

Gestión del capital de trabajo como estrategia financiera

La gestión efectiva del capital de trabajo genera la liquidez requerida por la empresa para cumplir con solvencia las obligaciones con proveedores y los beneficios laborales evitando a la empresa caer en la insolvencia técnica (Angulo, 2016) por ello la importancia de gestionar adecuadamente las estrategias de administración de efectivo, cobrando las cuentas

pendientes en el menor tiempo posible, rotando el inventario el mayor número de veces, pagando las cuentas pendientes lo más tarde posible (García, Galarza, & Altamirano, 2017).

Asimismo, teniendo en cuenta que el capital de trabajo es indispensable para la operación de la empresa, requiere de una gestión efectiva de sus componentes y sus políticas para eliminar cuellos de botella en la generación de liquidez, así como, el desarrollo de nuevas alternativas de financiamiento; lo que demanda que su gestión sea proactiva y multidisciplinaria para que la empresa sea capaz de enfrentar la dinámica de los mercados (Sarduy & Paquisha, 2018).

Por ello, la gestión inadecuada del capital de trabajo compromete sobre todo el mantenimiento de las operaciones diarias de una organización, impactando negativamente en su liquidez y rentabilidad, lo que compromete su supervivencia en el mercado, es por ello que las empresas necesitan mantener niveles adecuados de capital de trabajo para preservar su salud financiera y sostenibilidad. (Machado, Da Silva, Assunção, & Costa, 2018).

En ese sentido, mantener un nivel adecuado de capital de trabajo, es decir, una gestión adecuada del ciclo de conversión de efectivo, puede generar una situación en la que la empresa incurra en menores gastos financieros y mantenga un crecimiento estable (Mongrut, Fuenzalida O'Shee, Cubillas Zavaleta, & Cubillas Zavaleta, 2014). Ya que la falta de capital de trabajo, en la mayoría de los casos, es el comienzo de las dificultades financieras (Pushpakumar & Prabhath, 2018).

Por otro lado, para Pushpakumar & Prabhath (2018) el riesgo relacionado al capital de trabajo, significa peligro para la

empresa por no mantener suficiente activo corriente para hacer frente a sus obligaciones de efectivo a medida que estas ocurran, teniendo en cuenta que el riesgo es sinónimo de incertidumbre, es decir la dificultad de poder predecir lo que ocurrirá en el futuro.

Una empresa logra ser más eficiente, eficaz y competitiva en la medida en que mejore la gestión del capital de trabajo, lo cual se consigue si logra un manejo efectivo de los recursos financieros (Angulo, 2016).

Asimismo, la toma de decisiones financieras influye directamente en los niveles de liquidez y rentabilidad de la organización, por tanto, la correcta gestión del capital de trabajo busca incrementar la rentabilidad al máximo y disminuir el riesgo señalan Selpa & Espinosa (como se citó en García A., Galarza T. & Altamirano S., 2017).

Gestión del capital de trabajo en las empresas

El capital de trabajo es muy esencial para la salud financiera de empresas de todos los tamaños (Singh & Kumar, 2017). Asimismo, es un elemento muy importante de cualquier financiación corporativa porque influye directamente en la liquidez y la rentabilidad de la empresa (Iqbal et al., 2015).

A su vez, es uno de los factores que afectan bancarrota (Asgarnezhad, Bagheri, & Fathi, 2016). Por lo tanto, la buena gestión del capital de trabajo es importante puede influir positivamente en el desempeño de una empresa (Rizal & Yuen, 2018).

Pero, la falta de atención a la gestión eficaz y eficiente de capital de trabajo

puede causar graves dificultades y pérdidas debido a corto plazo adverso desarrollos incluso para la firma con favorables perspectivas a largo plazo (Lampthey et al., 2017).

Por ello, hacer frente a problemas relacionados con la gestión del capital de trabajo que generalmente influyen en su tamaño y efectividad es necesario para poder cumplir con las obligaciones de deuda a corto plazo (Ahmet, Mahtab, Islam, & Abdullah, 2017).

En la actualidad, la gestión del capital de trabajo se ha convertido en un mecanismo esencial para generar un flujo de efectivo libre, la cual puede financiar actividades operativas y mejorar el desempeño de las empresas, cabe recalcar que el éxito de una empresa depende de la forma en la que se gestiona su capital de trabajo (Sunday et al., 2018; Tsagem et al., 2015).

Conclusión

El capital de trabajo permite garantizar que las empresas tengan un flujo de caja adecuado para ejecutar sus operaciones regulares; para ello, deben estimar que, mediante la cobranza de las cuentas pendientes en el menor tiempo posible, que equivale al tiempo promedio que se

requiere para convertir las cuentas por cobrar producto de las actividades normales de operación y que se relacionan directamente con el giro del negocio en dinero efectivo; la rotación de inventario al mayor número de veces, es decir, el tiempo promedio que se requiere para convertir la materia prima en producto terminado listo para su distribución y posterior venta y pagando las cuentas pendientes de la adquisición de la materia prima, mano de obra o adquisición de bienes para la venta lo más tarde posible siempre y cuando eso no suponga pagar comisiones.

Todo ello se constituye como estrategia financiera para el desarrollo empresarial que les permite tener un capital de trabajo positivo; pues todo negocio debe lograr que sus ingresos superen a sus egresos.

En ese sentido, esta estrategia financiera conlleva una gestión efectiva de cada elemento del activo y pasivo corriente, mediante la planeación, ejecución y control.

En consecuencia, la correcta gestión del capital de trabajo permitirá generar la liquidez requerida para cumplir con solvencia sus obligaciones; dado ello, la empresa maximice su rentabilidad, teniendo en cuenta los riesgos.

Referencias

- Ahmet, S., Mahtab, N., Islam, N., y Abdullah, M. (2017). Integrating model of religious and corporate charities in islamic microfinance institutions for poverty reduction. *Journal of Business & Financial Affairs*, 3(11), 130–137.
- Aktas, N., Croci, E., y Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance (Elsevier)*, 30(1), 98–113.
- Aminu, Y., y Zainudin, N. (2015). A review of anatomy of working capital management theories and the relevant linkages to working capital components: a theoretical building approach. *European Journal of Business and Management*, 7(2), 2222–2839.
- Anake, F., Ike, J., y Menyo, S. (2015). Determinants of working capital management. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(2), 2.
- Angulo Sanchez, L. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Revista Científica De La Universidad De Cienfuegos*, 8(4), 53–56.
- Asencio, L. R., González, E., y Lozano, M. (2017). El inventario como determinante en la rentabilidad de las distribuidoras farmacéuticas. *Retos*, 7(13), 124–125.
- Asgarnezhad, B., Bagheri, F., y Fathi, A. (2016). Comparison of working capital management , capital structure and real investment policies among active and bankrupt firms in tehran stock exchange. *International Business and Management*, 13(1), 8–15.
- Barjaktarovic, S., y Milosavljevic, M. (2014). The effects of working capital management on profatability in Serbia. *University of Belgrade*, 1(1), 1–473.
- Bhunia, A., y Das, A. (2015). Underlying relationship between working capital management and profitability of pharmaceutical companies in India, *American Journal of Theoretical and Applied Business*, 1(1), 27–36.
- Bustamante, A. M. (2015). Costeo basado en actividades - ABC: Revisión de literatura. *CEA*, 1(1), 109–119.
- Chagerben, L. E., Yagual, A. M., y Hidalgo, J. X. (2017). La importancia del financiamiento en el sector microempresario. *Revista Científica Dominio de Las Ciencias*, 3(2), 783–798.
- Chosgo, A. (2017). La importancia del capital de trabajo en la estabilidad financiera de las empresas productivas. *Universidad y Cambio*, 2(1), 17–21.
- Corbett, T. P. (2018). Buy-side liquidity risk management best practices. *Investment Professionals*, 11(1), 207–218.
- Fernández Andrés, A. del C., Nelito Mateus, J., y Gálvez Fernández, A. (2017). La evaluación del riesgo del cliente dentro de la administración del capital de trabajo. *Revista Visión Contable*, 1(13), 176–197.
- García, J., Galarza, S., y Altamirano, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, 10 (23), 30–39.
- Gomes, G. (2018). The relation between working capital, companies' profitability and shareholder value creation: evidence from brazilian listed industrial companies. *Escola de Economia de São Paulo*, 47(1), 1–48.
- Hassan, S. (2018). Effect of working capital management on profitability of cement sector listed companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 8(1), 137–142.

- Herrera, A. G., Betancourt, V. A., Herrera, A. H., Vega, S. R., y Vivanco, E. C. (2016). Razones financieras de liquidez en la gestión empresarial para toma de decisiones. *Revista de La Facultad de Ciencias Contables*, 24(46), 151–160.
- Iqbal, N., Ahmad, N., y Riaz, Z. (2015). The relationship between working capital management and profitability: evidence from Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 20(1), 14–25.
- Jamalinesari, S., y Soheili, H. (2015). The Relationship between the efficiency of working capital management companies and corporate rule in tehran stock exchange. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 205 (1), 499–504.
- Khalid, R., Saif, T., Gondal, A. R., y Sarfraz, H. (2018). Working capital management and profitability. *Mediterranean Journal of Basic and Applied Sciences (MJBAS)*, 2(2), 117–125.
- Kipkemoi, P., Kiru, K., y Koima, J. K. (2018). Effect of inventory and cash conversion cycles on financial performance of listed commercial and service firms in nairobi securities exchange Kenya. *Scholars Journal of Economics, Business and Management (SJEEM)*, 1(1),1.
- Konak, F., y Güner, E. N. (2017). The impact of working capital management on firm performance: an empirical evidence from the bist sme industrial index. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(2), 38–43.
- Kumaraswamy, S. (2016). Impact of working capital on financial performance of gulf cooperation council firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 1136–1142.
- Lamprey, L., Frimpong, K., y Morrison, A. (2017). Empirical study on the influence of working capital management on performance of smes in a developing economy. *British Journal of Economics, Management & Trade*, 17(4), 1–10.
- Machado, V., Da Silva, B., Assunção Carlos, G., y Costa Lellis, I. C. (2018). Working capital management: a contribution to the furniture MPEs of Cláudio. *Society and Development*, 84 (1), 487–492.
- Mongrut, S., Fuenzalida O’Shee, D., Cubillas, C., y Cubillas, J. (2014). Determinants of working capital management in latin american companies. *Innovar*, 24(51), 5–17.
- Moreno, J. A. (2018). *Prontuario de finanzas empresariales*, México: Editor de finanzas empresariales.
- Motlíček, Z., y Polák, J. (2015). Appropriate determination of net working capital in corporate financial management. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 63(4), 1323–1330.
- Narasimhaiah, T., y Lingam, C. (2017). A comparative analysis of the impact of current assets and fixed assets on working capital of textile companies in India. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 117(7), 263–271.
- Nobanee, H., & Abraham, J. (2015). Current assets management of small enterprises. *Journal of Economic Studies*, 42(4), 1–22.
- Pushpakumar, B., y Prabhath, K. (2018). A study on working capital management in public enterprises. *CAMS Journal of Business Studies and Research*, 1(0975), 47–52.

- Riaño, M. (2014). Administración del capital de trabajo, liquidez y rentabilidad en el sector textil Cúcuta, periodo 2008-2011. Universidad Francisco de Paula Santander, 19(1), 87.
- Rizal, A., y Yuen, C. (2018). The relationship between working capital management and firm performance. *Advanced Science Letters*, 2(1), 38–48.
- Sarduy González, M., y Paquisha Intriago Mora, C. (2018). La gestión del capital de trabajo en el sector turístico. *Cofín Habana*, 12(2), 337–349.
- Sarwat, S., Iqbal, D., Durrani, B. A., Shaikh, K. H., y Liaquat, F. (2017). Impact of working capital management on the profitability of firms: case of Pakistan's cement sector. *Journal of Advanced Management Science*, 5(3), 238–244.
- Singh, H. P., y Kumar, S. (2017). Working capital management and firm profitability: a meta-analysis. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(1), 34–47.
- Sumathi, A., y Narasimhaiah, T. (2016). A study on the effect of working capital on the profitability of infosys. *ICTACT Journal on Management Studies*, 2(3), 368–371.
- Sunday, S., Norfaiezah, S., y Mohamad, A.-H. (2018). Working capital management and firm performance: lessons learnt during and after the financial crisis of 2007-2008 in Nigeria. *Indian-Pacific Journal of Accounting and Finance*, 2(2), 37–50.
- Tattersall, R. (2015). *Performance Operations*. Cimaglobal, 1(1), 1–8.
- Tesfa, N. T., y Chawla, A. S. (2018). Working capital management practices: a comparative study of Ethiopia with United States, Australia, Canada and Pakistan. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 9(2), 21–35.
- Tsagem, M. M., Aripin, N., y Ishak, R. (2015). Impact of working capital management, ownership structure and board size on the profitability of small and medium-sized entities in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 77–83.
- Tuffour, J. K. (2017). Is working capital management important? empirical evidence from manufacturing companies in Ghana. *Review of Innovation and Competitiveness*, 3(1), 5–20.
- Wieczorek, M., Doś, A., Błach, J., y Górczyńska, M. (2016). Working capital management and liquidity reserves: the context of risk retention. *Journal of Economics and Management* ISSN, 23(1), 5–20.
- Yahaya, O. A., Kutigi, U. M., Onyabe, J. M., y Usman, S. O. (2015). Current assets management and financial performance: evidence from listed deposit money banks in Nigeria. *Journal Akuntansi & Ekonomi*, 13(1), 45–57.
- Zafar, S., Nazam, M., Hanif, A., Almas, I., y Noreen, S. (2016). Impact of working capital management on firm's profitability: a case from food sector of Pakistan. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4(10), 48–58.
- Zanolla, E., y Tibúrcio, C. A. (2017). O valor da liquidez: um estudo exploratório nas empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Scielo*, 86(1), 118–136.
- Zariyawati, M. A., Annuar, M. N., y Pui-San, N. (2016). Working capital management determinants of small and large firms in Malaysia. *International Journal of Economics and Management*, 10(2), 365–377.
- Zariyawati, M. A., Annuar, M. N., Pui-San, N., Khalid, R., Saif, T., Gondal, A. R. y Afrifa, G. (2015). Working capital management in the process of financial support of

investment and construction projects and of the construction material industry. *International Business and Management*, 33(2), 3-29.

Zeidan, R., y Shapir, O. M. (2017). Cash conversion cycle and value-enhancing operations: theory and evidence for a free lunch. *Journal of Corporate Finance*, 45(1), 203–219.