

## FORO DE INVESTIGACIÓN

### Efectos de la gestión del capital circulante en la rentabilidad de las PYMEs

La gestión del capital circulante resulta un elemento de importancia debido a sus efectos sobre la rentabilidad y el riesgo de la empresa y por tanto sobre el valor de la misma. Por un lado, el mantenimiento de elevados niveles de inventario reduce los costes asociados a una posible ruptura del proceso productivo o de pérdida de negocio debido a la escasez de productos, disminuye los costes de aprovisionamiento y cubre contra las fluctuaciones en los precios. Por otro, la concesión de crédito comercial favorece las ventas de la empresa de diversas formas. Actúa como una reducción efectiva del precio del producto; incentiva a los clientes a adquirir mercancías en épocas de baja demanda; permite comprobar que la mercancía recibida se ajusta a lo pactado (cantidad, calidad, entre otros) y asegurar que los servicios requeridos se realizan; ayuda a estrechar relaciones a largo plazo con los clientes. Sin embargo, elevados importes invertidos en existencias y clientes puede reducir la rentabilidad de la empresa. Por tanto, cuanto mayor sea la inversión en activos circulantes menor será el riesgo pero también la rentabilidad obtenida.

Por otra parte, el crédito comercial es una fuente de financiación espontánea que reduce las necesidades de fondos precisas para financiar los importes inmovilizados en las cuentas de inventarios y clientes. No obstante, debe tenerse en cuenta que la financiación de proveedores puede tener un coste implícito muy elevado como consecuencia de la introducción de descuentos por pronto pago asociados a las compras.

Las decisiones sobre los volúmenes invertidos en las cuentas de clientes y existencias, y la financiación obtenida de los proveedores tienen su reflejo en el ciclo de efectivo de la empresa, o periodo medio de maduración financiero. De este modo, algunos estudios previos han utilizado esta medida para analizar si la reducción del ciclo de efectivo tiene efectos positivos o negativos sobre la rentabilidad de las empresas. Estos trabajos se han centrado en el análisis de empresas de gran dimensión. Sin embargo, la gestión de los activos y pasivos circulantes adquiere una especial importancia en el caso de las pequeñas y medianas empresas (PYMEs). La mayor parte de sus activos está materializada en el circulante. Además, el pasivo circulante es una de sus principales fuentes de financiación externa dadas sus dificultades para financiarse en los mercados de capitales a largo plazo y por tener más restricciones financieras.

En este contexto, los profesores de la Universidad de Murcia, Pedro Juan García Teruel y Pedro Martínez Solano, han iniciado una investigación con el objetivo de aportar evidencia empírica sobre los efectos de la gestión del capital circulante en la rentabilidad de las PYMEs,

utilizando para ello un panel compuesto por 8.872 PYMEs durante el periodo 1996-2002. Los resultados iniciales ponen de manifiesto que los directivos pueden crear valor al reducir su periodo medio de cobro a clientes y su periodo de almacenamiento. Igualmente la reducción del periodo medio de maduración financiero, o ciclo de efectivo, incrementa la rentabilidad de las empresas.

#### **Autores:**

Pedro Juan García Teruel (pjteruel@um.es) y Pedro Martínez Solano (pmsolano@um.es)

Dpto. Organización de Empresas y Finanzas (Universidad de Murcia)