



CLAVES DE LAS FINANZAS EMPRESARIALES

Carrillo Punina, Álvaro Patricio¹; Galarza Torres, Sandra Patricia²; Tipán Tapia, Luis Alfredo³

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE. Autopista Rumiñahui y el Progreso. Sangolquí (171103) Ecuador

¹*apcarrillo@espe.edu.ec*; ²*spgalarza@espe.edu.ec*; ³*latipan@espe.edu.ec*

Resumen

Recibido: 02/2022

Aceptado: 08/2022

Palabras clave

Crisis.

Indicadores financieros.

Liquidez.

Rentabilidad.

Riesgo

Los continuos cambios que se presentan en el mundo, debido a la globalización y últimamente, por la presencia del COVID-19, provocan que todo ente social reaccione a sus efectos. En este campo, la administración de las finanzas personales y empresariales son un elemento clave que permite afrontar cambios y superar crisis. Por eso, este estudio aporta con herramientas claves para la gerencia y la academia como son entender la evolución de las finanzas, contar con una definición amplia de la administración financiera, tomar en cuenta los elementos de las finanzas para la toma de decisiones, disponer de los indicadores financieros para medir la situación de la empresa en el campo de liquidez, rentabilidad y riesgo y prever crisis futuras mediante síntomas financieros. Se desarrolla una investigación exploratoria y documental y se analizan, sistematizan e integran teorías y estudios empíricos disponibles en las bases digitales *Redalyc*, *Scopus*, *Scielo*, *Dialnet* y *ProQuest* que se refieren a la administración financiera, gestión financiera y finanzas. Se concluye que el diagnóstico financiero es necesario para evaluar la situación actual de la empresa y prever situaciones futuras. Por último, se afirma que la gestión financiera eficiente debe estar interrelacionada con la planificación estratégica, cultura organizacional, liderazgo, ética y responsabilidad social.

Copyright: Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

ISSN: 2250-687X - ISSN (En línea): 2250-6861

KEYS TO BUSINESS FINANCE

Carrillo Punina, Álvaro Patricio¹; Galarza Torres, Sandra Patricia²; Tipán Tapia, Luis Alfredo³

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE. Autopista Rumiñahui y el Progreso. Sangolquí (171103) Ecuador

¹apcarrillo@espe.edu.ec; ²spgalarza@espe.edu.ec; ³latipan@espe.edu.ec

Abstract

KEYWORDS

Crisis.
Financial indicators.
Liquidity.
Profitability.
Risk.

The continuous changes that occur in the world, due to globalization and lately, due to the presence of COVID-19, cause every social entity to react to its effects. In this field, the management of personal and business finances are a key element that allows to face changes and overcome crises. Therefore, this study provides key tools for management and academia such as understanding the evolution of finance, having a broad definition of financial, considering the elements of finance for decision making, having financial indicators to measure the situation of the company in the field of liquidity, profitability and risk and foresee future crises through financial symptoms. Se develops an exploratory and documentary research and, analyze, systematize, and integrate theories and empirical studies available in the digital bases *Redalyc*, *Scopus*, *Scielo*, *Dialnet* and *ProQuest* that refer to financial administration, and finance. The financial diagnosis is necessary to evaluate the current situation of the company and foresee future situations. Finally, it is stated that efficient financial must be interrelated with strategic planning, organizational culture, leadership, ethics and social responsibility.

Copyright: Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

ISSN: 2250-687X - ISSN (En línea): 2250-6861

INTRODUCCIÓN

El mundo con frecuencia atraviesa una serie de crisis que se convierten en oportunidades para unos y amenazas para otros (Carrillo, 2018). La crisis es momentánea, súbita e inesperada, es objetiva porque puede medirse y analizarse y deja marcados cambios que provocan transformaciones en las formas tradicionales de hacer las cosas (Hall, 1996; Robbins, 1998 y Bustos, 2005). En esta línea, Rodríguez, Urionabarrenetxea y San Martín (2008) señalan que las distorsiones de la globalización causan crisis internas y externas que afectan a las organizaciones que no están preparadas para prever cambios (Trueba, Badillo y Morales, 2012). Así, la pandemia COVID-19 es la peor crisis que atraviesa la humanidad y crea fuertes disrupciones (García, 2021; Dutta et. al, 2021), ya que, en el año 2020, los países de América Latina y El Caribe presentan grandes pérdidas, por ejemplo, decrecimiento económico, cierre de empresas, iliquidez en la caja fiscal, precios bajos de *commodities*, desempleo, desigualdad, pobreza, alto número de fallecidos, nuevos hábitos laborales y sociales, leyes emergentes, lugares expuestos a contaminación del virus y crisis hospitalaria, entre otras (López, 2020; CEPAL, 2020). A la par, se impulsa el desarrollo del teletrabajo, telemedicina, *e-bussines*, *FinTech*, *Delivery*, emprendimiento, banca virtual, dinero plástico y dinero electrónico.

El Informe de Perspectiva de la Economía Mundial del FMI (2021) calcula que en el año 2020 la economía mundial cayó -3.2 % del Producto Interno Bruto [PIB], los países avanzados decrecieron en -4.6 % y en América Latina y El Caribe se redujo -7,0 %. Para el 2021, se prevé un crecimiento de la economía mundial del 6,0 %, los países avanzados crecerán 5.6 % y en América Latina y El Caribe se espera un aumento del 5,8 % del PIB. En tanto que en el 2022 se avizora un crecimiento económico mundial. De este modo, el PIB cuantifica el tamaño de la economía y su desempeño, cuando la variación de este es positiva y fuerte, aumenta la probabilidad que las empresas contraten más empleados, las personas dispongan de más dinero para gastar y el estado genere más ingresos, entonces, la economía se dinamiza y aumenta la velocidad de circulación del dinero (Callen, 2008).

Al respecto, Luhmann (2016) sostiene que el sistema económico a través del dinero ha demostrado un proceso progresivo y permanente en la generación de bienes y servicios al valor precio. De ahí que es importante para las organizaciones manejar adecuadamente el dinero, es decir, administrar las finanzas (Gitman, 2012). La administración de los recursos financieros es un factor indispensable en la gestión empresarial y su carácter científico está dado por el estudio del riesgo e incertidumbre frente a la globalización y la crisis (Flórez, 2008). Por eso, Deloitte (2020) considera que las organizaciones deben acelerar sus planes de contingencia operativos y financieros, porque las estrategias de prepandemia pueden ser obsoletas frente a la incertidumbre y volatilidad de los mercados. Por consiguiente, las empresas deben prever situaciones que incidan positiva o negativamente en el desempeño financiero, capital de trabajo y liquidez (Martín y Reyes, 2020).

Por lo expuesto, este estudio aporta con herramientas claves para la gerencia y la academia como son entender la evolución de las finanzas, contar con una definición amplia de la administración financiera, tomar en cuenta los elementos de las finanzas para la toma de decisiones, disponer de los indicadores financieros para medir la situación de la empresa en el campo de liquidez, rentabilidad y riesgo y prever crisis futuras mediante síntomas financieros. Para el efecto, primero se expone la justificación del estudio, luego se identifica la metodología, en tercer lugar se plantean los resultados dentro de la literatura desarrollada y, por último, se establecen las conclusiones.

2. MATERIALES Y MÉTODOS

Este artículo de revisión es una investigación de tipo analítica, exploratoria y de diseño documental (Hernández et al., 2014). Se identifican y analizan teorías y estudios empíricos disponibles en las bases digitales *Redalyc*, *Scopus*, *Scielo*, *Dialnet* y *ProQuest*. En la búsqueda se utilizan las palabras claves finanzas, administración y gestión financieras y se explora y analiza la información en libros de autores destacados. Se sistematiza la teoría acerca del origen y evolución de las finanzas y se integran y sintetizan los conceptos de las finanzas para diseñar su caracterización, se identifican los elementos y herramientas de análisis financiero. Finalmente, se sintetizan los principales síntomas provenientes de los indicadores financieros con la finalidad de prever crisis futuras.

3. EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS

En sus inicios, la sociedad realizaba trueques para obtener alimentos y otros bienes, luego se utilizaban los metales preciosos como medio de cambio. Posteriormente, en el siglo XV A.C. en Turquía nacen las primeras monedas y, en el siglo VII en China se imprimen los primeros billetes (Nieto, 2010). Así, las finanzas aparecen informalmente al mismo tiempo que el dinero y comienzan a ser parte de todo proceso económico (Del Valle y Schemel, 2011). El término finanzas se utiliza por primera vez en el siglo XIII y proviene del francés *finance* que se refiere a la obligación que tiene un sujeto para cumplir una deuda, es decir, se trata de la administración del dinero (RAE, 2022). A inicios del siglo XIX las finanzas como parte de la economía se centran en el registro de libros contables, tareas de tesorería y búsqueda de financiamiento (Mariño y Medina, 2009). Al finalizar el siglo XIX las finanzas se desarrollan como un campo separado de la economía cuando empresarios como Rockefeller, Carnegie y DuPont crean grandes corporaciones del petróleo, acero, química y ferrocarriles (Block, Hirt y Danielsen, 2013).

Durante 1920 surge la administración financiera debido al auge de nuevas industrias y tecnologías y la creciente necesidad de financiamiento por parte de las empresas. En esos años el mercado de capitales era primitivo, los balances no eran confiables y las finanzas se consideraban un aspecto externo de las organizaciones (Weston y Copeland, 1996). En la década de los treinta, la Gran Depresión usa las finanzas para administrar la quiebra y reorganización de las empresas, se fortalece el análisis financiero como una técnica que estudia la liquidez, solvencia, estructura de capital y mercado de valores (Ferguson, 2008). En los cuarenta, la teoría de las inversiones y el interés de Schneider consolida los principios de cobros y pagos, criterios de decisión financiera y maximización del valor de la empresa. Mas adelante, en los cincuenta, las finanzas se consideran descriptivas, se acentúan las funciones en el diseño de presupuestos de capital, prácticas de control interno, análisis de rentabilidad, crecimiento empresarial, apalancamiento, manejo del costo de capital, estudios de diversificación internacional y decisiones de capital financiero sobre la adquisición de activos (Flórez, 2008 y Block, Hirt y Danielsen, 2013).

En la Gran Inflación de 1970 y la Crisis Energética de 1973 se desarrollan aportes científicos y empíricos de las finanzas para afrontar el auge económico, crisis empresariales, concentración de la producción en grandes monopolios, capitalismo moderno, capital financiero y la innovación tecnológica (García, 1990; Mallo y Cañibano, 1991). En ese período, las finanzas son una parte de la empresa y se centran en el flujo de fondos, administración del capital de trabajo, mercado de capitales, estrategia, administración de activos y uso de modelos matemáticos (Mariño y Medina, 2009). Posteriormente, en los ochenta, las finanzas de mercado y finanzas corporativas son la base de las finanzas modernas (Flórez, 2008). Así, a partir de 1990 las finanzas modernas centran su atención en la maximización de la rentabilidad y disminución del riesgo en escenarios disruptivos Hernández (2008).

Años más tarde, surgen las finanzas conductuales que son analizadas desde la perspectiva de ciencia social más amplia, incluso desde el punto de vista psicológico y sociológico, que ayudan a preparar a los empresarios sobre la realidad de los mercados donde operan para facilitar la toma de decisiones (Shiller, 2003). En consecuencia, las finanzas son un área estratégica que impulsa

proyectos de transformación para mejorar la eficiencia, generar valor y minimizar el riesgo, asumiendo retos, tales como, avance tecnológico del *big data*, *fintech*, *blockchain*, *bitcoin*; nuevos modelos de *reporting* que incorporan información social, económica y ambiental; avances de técnicas de control interno para mejorar la autoevaluación y vigilar el fraude y globalización, que analiza los factores de internacionalización que inciden en la gestión financiera como el riesgo financiero, planificación financiera de la inversión y escenarios de crisis (Lloret, 2018; Deloitte, 2020).

Las finanzas se van transformando en una disciplina más analítica que se apoya en la economía, contabilidad, administración, estadística, econometría, tecnología y en los aportes teóricos-prácticos de la academia y la empresa. Además, los centros de educación están fortaleciendo la formación en el campo financiero, considerando que la administración del dinero está presente en toda actividad económica. Así, por ejemplo, el gobierno de Buenos Aires dispone que a partir del 2022 se imparta la asignatura de finanzas personales a los estudiantes del último año de secundaria y en diversas universidades de prestigio mundial cuentan con programas de finanzas en todas las carreras y en las facultades de finanzas se incluyen módulos de herramientas financieras innovadoras para formar ejecutivos aptos y éticos en el manejo de crisis (Hernández, 2008).

4. CARACTERIZACIÓN DE LAS FINANZAS

4.1 Definición de finanzas

Las finanzas, según Orozco (1998) son una función gerencial de la organización que se encargan de adquirir fondos, asignar recursos y monitorear el desempeño. Por su parte, Jenkinson (2008) se refiere a las finanzas como la técnica de valoración del riesgo, determinación de la estructura de capital, valoración de opciones y estimación del costo de capital. Perdomo (2008) aborda las finanzas como una parte de la administración que busca maximizar el patrimonio de la empresa mediante la toma de decisiones de fuentes y usos de los recursos financieros, manejo de inversiones y destino de las ganancias. Según Ortega (2008) la administración financiera es una disciplina que se apoya en la contabilidad, economía y leyes con el fin de optimizar el manejo de los recursos financieros de la empresa y lograr máximos beneficios para accionistas, trabajadores y sociedad.

En este contexto, Terrazas (2009) define a la gestión financiera como la función que planifica, organiza, dirige y controla los recursos financieros para maximizar las utilidades, tomar decisiones financieras y aprovechar las oportunidades de inversión. Van Horne y Wachowickz (2010) sostienen que la administración financiera es el proceso de adquisición, financiamiento y manejo de bienes para lograr las metas empresariales. Al respecto, Gitman (2012) conceptúa a las finanzas como el arte y la ciencia de administrar el dinero para incrementar la rentabilidad y maximizar las utilidades. Por su parte, Block, Hirt y Danielsen (2013) definen a las finanzas como la disciplina que interpreta los estados financieros para asignar recursos y lograr mayor rentabilidad a largo plazo. García (2014) señala que las finanzas son el proceso de decisiones que administran y controlan el dinero y los recursos que aportan valor para la empresa

Para Álvarez (2016) las finanzas son el proceso de toma de decisiones de inversión, financiamiento, planeación, presupuestación, asignación de recursos, medición y control, con el fin de incrementar la rentabilidad, minimizar el riesgo y, generar valor para los accionistas y clientes, mediante el análisis, evaluación y medición de los resultados financieros, planeación, estrategia, liderazgo, valoración de actividades y análisis del entorno. Según Bresley y Brigham (2016) las finanzas se refieren a la toma de decisiones que realizan gobiernos, empresas y personas sobre fuentes y usos del flujo de efectivo, bajo los principios de mayor valor, rápida liquidez y, menor riesgo. De acuerdo con Cabrera, Fuentes y Cerezo (2017) la gestión financiera es el proceso gerencial que analiza, ejecuta y evalúa las decisiones y acciones relacionadas con la estrategia y los recursos financieros necesarios para mantener operativa la organización y producir altos márgenes

de rentabilidad. Asimismo, según Martínez (2018) la administración financiera es parte de las ciencias administrativas que se dedica al estudio y análisis de las inversiones, financiamiento y manejo de los activos para alcanzar mayores rendimientos y metas empresariales.

Desde la perspectiva de Pérez (2019) las finanzas es la ciencia que se encarga de entender las causas y consecuencias de las transacciones financieras, maximizar el valor de la empresa y, medir los riesgos a través del análisis de los balances y toma de decisiones éticas y con responsabilidad social. De modo similar, Carrillo (2019) señala que las finanzas son una disciplina que administra los recursos financieros de las organizaciones, con el fin de lograr un equilibrio entre liquidez, rentabilidad y riesgo y afirma que la cultura organizacional es la clave para lograr el alto desempeño. A menudo se confunde contabilidad con finanzas, sin embargo, la contabilidad cumple funciones operativas que inician con el registro de las transacciones y culminan con la presentación de los balances, es decir, ejecutan el ciclo contable, mientras que las finanzas son de tipo estratégico porque evalúan el ambiente interno y externo de la organización, analizan los estados financieros, toman decisiones y proponen estrategias (Gitman, 2012).

De este análisis se deduce que varios autores llaman a la administración financiera como finanzas o gestión financiera (Hernández, 2008). De igual forma, surgen y se responden las interrogantes ¿qué son las finanzas? ¿cuál es el propósito de las finanzas? ¿qué hacen las finanzas? ¿en qué se apoyan las finanzas? y ¿cómo se caracterizan las finanzas?

4.2 ¿Qué son las finanzas?

Ahora bien, se identifica que Gitman (2012) y Pérez (2019) consideran a las finanzas como una ciencia, es decir, representan el intento para llegar a conclusiones demostrables y replicables sobre el mundo natural que se construye con un método de comprobación y evidencia de lo que se sostiene (Habermas, 1972). También, Gitman (2012) añade que las finanzas son un arte y, de acuerdo con Serna y Serna, (2016) el arte es el intento de expresar sentimientos o ideas individuales sobre algo, para que otras personas lo encuentren hermoso, gracioso o estéticamente satisfactorio. Asimismo, se observa que según Perdomo (2008), Block, Hirt y Danielsen (2013), Martínez (2018) y Carrillo (2019) las finanzas son una disciplina, es decir, son un área del conocimiento que pertenecen a una ciencia (Popper, 2002; Feyerabend, 2010). Por otro lado, Jenkinson (2008) define a las finanzas como una técnica, es decir, representan la aplicación de la tecnología que se utiliza para resolver situaciones prácticas (Torres, 2014).

Tomando en cuenta los aportes de Orozco (1998) y Terrazas (2009) las finanzas son una función, por ende son la actividad básica que el administrador debe realizar para cumplir los objetivos establecidos en la organización y consisten en planeación, organización, dirección y control (Torres, 2014). Desde el enfoque de Van Horne y Wachowickz (2010) y Cabrera, Fuentes y Cerezo (2017) las finanzas son un proceso, es decir, un conjunto de actividades mutuamente relacionadas que interactúan para transformar los recursos entrantes en resultados salientes que generen valor al cliente (Castilla y León 2006). Por último, García (2014), Álvarez (2016) y, Bresley y Brigham (2016) ubican las finanzas como la toma de decisiones, es decir, son el proceso de selección de alternativas para resolver un problema o aprovechar una oportunidad (Schein, 1988). En resumen, las finanzas son una disciplina porque constituyen un área de conocimiento que son parte de las ciencias administrativas y cumplen funciones, aplican técnicas, ejecutan procesos y toman decisiones, por ende, encajan muy bien dentro del concepto de sistema o proceso.

4.3 ¿Cuál es el propósito de las finanzas?

Las finanzas sirven para alcanzar las metas organizacionales, mejorar el desempeño financiero, maximizar la rentabilidad, aumentar el valor de la empresa, incrementar el patrimonio, mantener liquidez, minimizar el riesgo, superar las crisis, afrontar los cambios, fomentar la ética y el liderazgo y generar valor para los grupos vinculados.

4.4 ¿Qué hacen las finanzas?

Las finanzas se encargan de diagnosticar la situación interna y externa de la empresa; analizar los estados financieros para definir fortalezas y debilidades financieras; tomar decisiones de financiamiento, inversión y administración de activos; diseñar estrategias para maximizar la rentabilidad, aumentar el valor de la empresa, mantener niveles adecuados de liquidez y minimizar el riesgo; formular acciones para afrontar crisis y superar cambios; diseñar presupuestos; analizar y pronosticar el flujo de efectivo; definir indicadores de gestión para medir las metas financieras; estructurar el plan financiero estratégico, operativo y táctico; coadyuvar en el establecimiento de acciones que promuevan la responsabilidad social; incorporar a la gestión financiera herramientas tecnológicas innovadoras para analizar la información; capacitar al recurso humano en nuevas habilidades, tendencias y uso de tecnologías para promover el liderazgo organizacional.

4.5 ¿En qué se apoyan las finanzas?

Las finanzas se apoyan en las ciencias administrativas, ciencias económicas, ciencias puras y, ciencias sociales, así como también, requieren de técnicas y procedimientos contables, de control interno, soportes tecnológicos, herramientas de gestión estratégica, entre otros campos. Las finanzas son parte de la administración y de la empresa y están en continua interacción e interdependencia con otras áreas, tales como mercadotecnia, talento humano, producción y operaciones, comercialización, TICS, contabilidad y logística, entre otras.

4.6 ¿Cómo se caracterizan las finanzas?

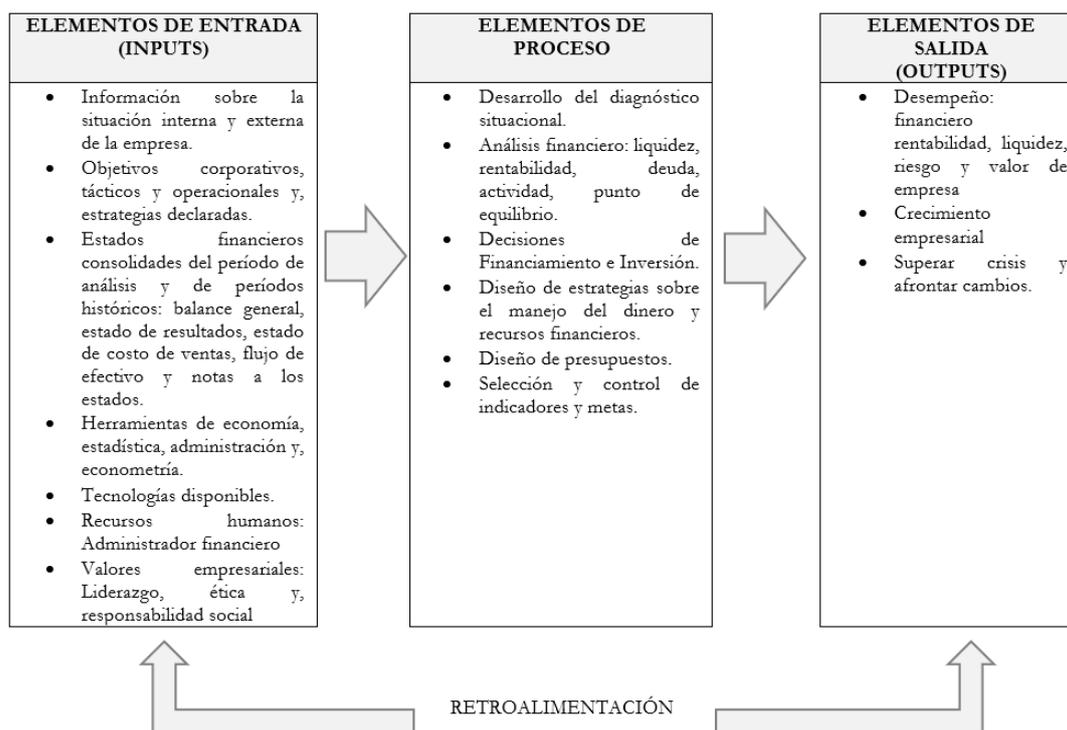
Por lo expuesto, se caracteriza a las finanzas como (((una disciplina de las ciencias administrativas que se encargan del manejo ético del dinero y recursos financieros, mediante el análisis de los estados financieros y el diagnóstico del ambiente interno y externo de la organización, apoyan a la gerencia en la toma de decisiones de financiamiento e inversión, para alcanzar el alto desempeño, maximizar la rentabilidad, aumentar el valor de la empresa, mantener niveles adecuados de liquidez, minimizar el riesgo y coadyuvar con liderazgo y responsabilidad social al logro de objetivos empresariales para superar crisis, adaptarse al cambio y crecer))).

5. ELEMENTOS DE LAS FINANZAS

Los elementos son partes o componentes que integran un sistema, proceso, objeto o modelo (Arnold y Osorio, 1998). En este caso, los elementos de las finanzas son los aspectos o términos que componen su caracterización. Tal como se expone en la Figura 1, las finanzas como proceso representan un sistema integrado de elementos básicos de entradas, procesos y salidas cuyos usuarios son empresa, estado, clientes, proveedores y sociedad (Cantón, 2007 y Cantón, 2010).

Igualmente, los elementos de la Figura 1 se pueden agrupar dentro de disciplinas y conceptos más amplios de la gestión. Así, la información sobre la situación interna y externa de la empresa; objetivos corporativos, tácticos y operacionales y, estrategias; desarrollo del diagnóstico situacional y selección y control de indicadores y metas, forman parte de la Planificación Estratégica. A la par, se presentan otros aspectos sociales como la cultura organizacional, liderazgo, ética y responsabilidad social. Además, la contabilidad aporta en la elaboración de los estados financieros, mientras que en las ciencias y técnicas se tienen la economía, estadística, administración, econometría, matemáticas financieras y tecnologías. Por último, los elementos propios de las finanzas, que se sustentan en teorías financieras, son el análisis financiero, liquidez, rentabilidad, riesgo, deuda, actividad, punto de equilibrio, financiamiento, inversión, estrategias financieras, presupuestos, crecimiento empresarial y, desempeño financiero. Por tanto, en los siguientes párrafos se describen las características de las principales disciplinas y elementos.

Figura 1 Elementos de las finanzas bajo el enfoque de proceso



Fuente: Elaboración propia

5.1 Planificación estratégica

La planificación según Stoner (1997), Goodstein (1998), Serna (1999), Robbins y De Cenzo (2002) y Chiavenato y Sapiro (2003) es el proceso de evaluación del ambiente interno y externo de la empresa, fijación de objetivos y selección de estrategias con el fin de maximizar los resultados y disminuir las deficiencias. Según Steiner (1998) la planeación marca el porvenir de las decisiones actuales; es un proceso de fijación de metas, políticas y estrategias; representa una filosofía y forma de vida y es una estructura compuesta de planes estratégicos, programas a mediano plazo, presupuestos a corto plazo y planes operativos. La planeación estratégica define los objetivos y estrategias corporativas, la planeación táctica alinea los objetivos de cada área de la empresa con la estrategia corporativa y la planeación operacional ejecuta los planes de acción (Oliveira, 2007).

Steiner (1998) expone que el proceso de planeación estratégica está compuesto por el diagnóstico situacional interno y externo de la empresa, misión, visión, objetivos, políticas y estrategias, planes de acción y presupuestos y medios de seguimiento y control. En esa línea, Thompson (1998) propone el instrumento de análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas) y, sostiene que la estrategia debe lograr el equilibrio entre la capacidad interna de la empresa y la incidencia externa, es decir, es un proceso de evaluación de factores fuertes y débiles y determinación de oportunidades y amenazas (David, 1997; Ponce, 2006). Otra herramienta de la planeación estratégica es el análisis PESTEL que identifica las fuerzas externas que afectan a la gestión por medio del análisis de factores políticos, económicos, socioculturales, tecnológicos, ecológicos y legales (David, 1997).

Por otra parte, se encuentra el modelo de las Cinco Fuerzas de Porter que se usa para comprender, competir y sobrevivir con una ventaja competitiva que caracteriza a las empresas exitosas y se basa en el estudio de competidores directos, clientes, proveedores, productos sustitutos, nuevos competidores potenciales y últimamente se incluye el análisis del Estado (Páramo, 2004; Porter, 2008). De igual manera, surge el Cuadro de Mando Integral CMI como una herramienta de gestión que ayuda a la toma de decisiones e integra misión, visión y objetivos con las perspectivas: financiera, de formación,

de procesos y de clientes (Kaplan y Norton, 2000). En efecto, la estrategia es el fundamento que utiliza la gerencia para definir qué quiere alcanzar y cómo conseguirlo, con el propósito de ubicar a la organización en una posición sostenible que le permita continuar en el mercado (Contreras, 2013). Asimismo, varios autores señalan que existe una relación entre las dimensiones de la planificación estratégica, la estrategia con las finanzas y sus elementos (David, 1997; Kaplan y Norton, 2000; Nava, 2009; Garcez, Kutchukian, Carvalho, Kassouf y Dos Santos, 2012; Raman et al., 2015; Oliva y Kotabe, 2019; Porter y Kramer, 2006; Teixeira y Canciglieri, 2019).

5.2 Cultura organizacional

Schein (1988) define la cultura organizacional como el conjunto de presunciones y creencias básicas que comparten los miembros de una organización y ayudan a resolver problemas de adaptación externa e integración interna. La cultura organizacional genera identidad y compromiso, explica los cambios, refuerza los valores y es un medio de control que moldea el comportamiento de los miembros en la organización (Robbins y Judgey, 2009; Cameron y Quinn, 2011; Nelson y Quick, 2013; Carrillo, et al., 2021). Ahora bien, Carrillo (2016) identifica que para medir la cultura organizacional se utilizan con mayor frecuencia los modelos de Hofstede (1980), Quinn (1980), Porter (1982), Sethia y Von Glinow (1985), Schein (1988), Kotter y Heskett (1992), Garvin (1993), Denison (1997, 2001), Cameron y Quinn (1999, 2006) y Ruiz y Ruiz (2011). Estos modelos definen el tipo de cultura dominante en la organización y el grado en que la empresa se orienta al logro de resultados. También, diversos autores exponen que existen relaciones entre las dimensiones de cultura organizacional e indicadores financieros (Brealey y Myers, 1993; Krieger, 2001; Pedraja y Rodríguez, 2008; Newman, 2009; Denison, 2010; Martínez, 2010; Terziovski, 2010; García Pérez de Lema y Quiñonero, 2003; Cantillo, 2013; Martínez, Ollivier y Escobedo, 2013; Velasco, 2015; Góngora, Pérez y Gelonch, 2017; Carrillo, 2019).

5.3 Liderazgo

El liderazgo es un elemento importante en el manejo de los recursos financieros de la empresa porque es el conjunto de cualidades que motivan a un individuo a conducir un grupo de personas para alcanzar objetivos comunes en el marco de la ética (Durán y Castañeda, 2015). Por tanto, cuando el líder tiene una visión de éxito, orienta al equipo hacia el logro de utilidades y maximización del valor de la empresa. El líder debe tener habilidades y capacidades para afrontar situaciones de crisis y adaptarse a los cambios, considerando que el estilo de liderazgo afecta directa o indirectamente al desempeño financiero de las organizaciones (Galarza, Carrillo y Carrillo, 2019). En este contexto, Galarza (2019) analiza el liderazgo desde los enfoques: de rasgos, conductual, humanista, del poder e influencia, situacional, transformacional y otros, además, identifica los siguientes modelos: Estudio de la Universidad de Ohio, Estudio de la Universidad de Michigan, Rejilla del liderazgo, Sistema gerencial de Likert, Modelo de control organizativo de Likert, Teoría del líder - Miembro LMX, Modelo de contingencia de Fiedler, Teoría situacional de Hersey y Balchard, Teoría del camino meta, Teoría de la decisión normativa, Liderazgo situacional, Liderazgo transformacional, Liderazgo basado en resultados e inteligencia emocional, Teorías implícitas del liderazgo, Liderazgo visionario, Liderazgo de servicios y, propone su modelo denominado Modelo Clásico Contemporáneo del liderazgo – MCCL.

5.4 Ética

La ética es un tipo de saber que pretende que actuemos racionalmente, tiene que ver con lo bueno y es el conjunto de valores que impulsan a actuar bien en la vida, desde la concepción de un individuo o un ente social (Cortina, 1994; Cañón y Rodríguez, 2016). La ética en los negocios es el conjunto de normas de conducta o juicio moral que se aplican a los individuos que participan en el comercio y, por lo general, las violaciones éticas se han dado en acciones de contabilidad creativa, administración de las ganancias, presupuestos engañosos, mal uso de información delicada, fraude, sobornos, entre otros (Gitman, 2012). Por tanto, el administrador financiero debe actuar correctamente durante el desempeño de sus funciones, velando por la transparencia, oportunidad, eficiencia y eficacia de los resultados generados. Por esto, las empresas de excelencia contratan personal para el área financiera, que tenga una hoja de vida limpia de cualquier proceso judicial, como una forma de evaluar el comportamiento ético pasado del postulante.

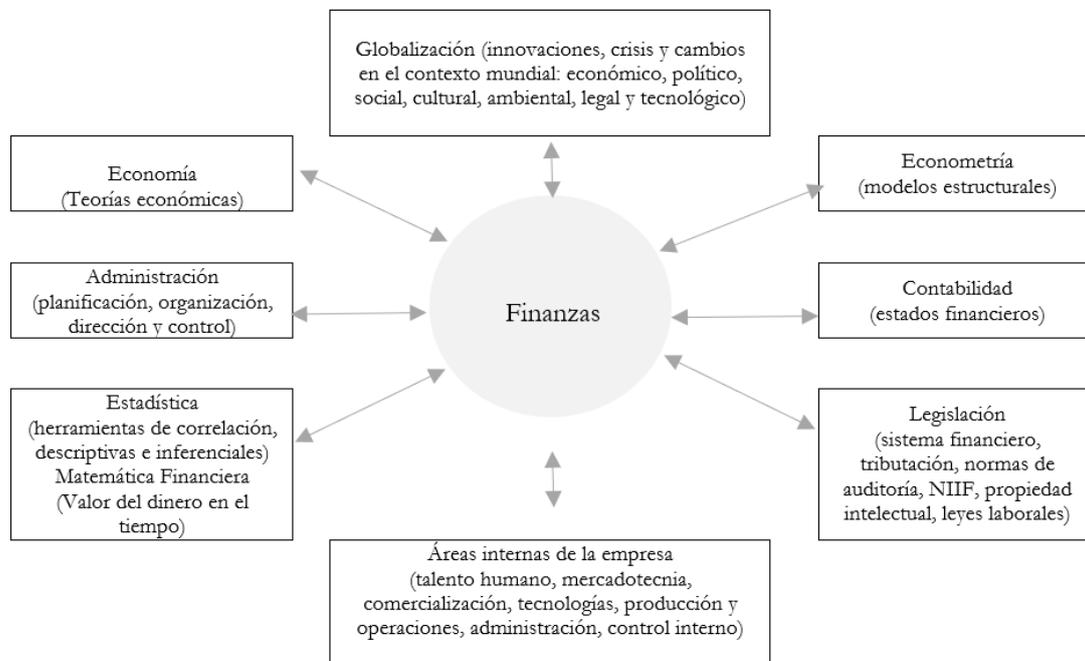
5.5 Responsabilidad social

La Responsabilidad Social es el interés que tienen las empresas para aportar en el bienestar de los grupos vinculados o *stakeholders*, mediante el establecimiento de estándares económicos, sociales y ambientales, sin afectar las utilidades monetarias (Freeman y Philips, 2002; Carrillo, 2017; Carrillo-Punina, 2017; Gasca y Olvera, 2011). En este contexto, para medir el impacto de la responsabilidad social en la huella ambiental y el desarrollo social algunos organismos internacionales han propuesto herramientas como el GRI, ISO 26000 y AA1000, entre otros (Porto y Castromán, 2006; Ramos, 2006; Perdon y Escobar, 2011; Alonso et al., 2012; GRI, 2021).

5.6 Ciencias, técnicas y entorno

Las finanzas son una disciplina de la administración que dependen de otras áreas, paradigmas, ciencias, técnicas, herramientas y factores internos y externos de la organización. Considerando el análisis del origen y evolución de las finanzas, su caracterización y elementos, en la Figura 2 se describe la relación de las finanzas con la globalización, economía, administración, econometría, estadística, matemática financiera, legislación y áreas internas de la empresa.

Figura 2 Relaciones de las finanzas con ciencias, técnicas y entornos



Fuente: Elaboración propia

5.7 Dinero y recursos financieros

El dinero es un medio de intercambio, nominal, de valor, invariante y universal que tiene propiedades identificables y cuantificables (Samuelson, 2003; Aranceda, 2013 y Alarcón, 2017). La forma física del dinero ha evolucionado en monedas, billetes, dinero plástico, transferencias bancarias, dinero electrónico y dinero virtual llamado bitcoin o criptomonedas. Ahora bien, las criptomonedas surgen en el 2009 como un activo digital diseñado como medio de intercambio que utiliza la criptografía para asegurar su transacción y controlar la creación de unidades adicionales, sin embargo, su uso ha ido creciendo lentamente en el mercado y, de acuerdo con su

volatilidad inmediata en la cotización, especialistas recomiendan que debe utilizarse como un medio de inversión a largo plazo (Barrutia, Urquiza y Acevedo, 2019).

El dinero es esencial como un medio de cambio para obtener bienes y servicios y en la economía es una forma especial de pagaré confiable y se presenta como dinero en efectivo, depósitos bancarios, reservas del banco central y activos financieros (Manning, Nier y Schanz, 2009; McLeay, Radia y Thomas, 2015). Al respecto, los recursos financieros son los activos que tienen algún grado de liquidez como dinero en efectivo, créditos, depósitos en entidades financieras, divisas y tenencias de acciones y bonos (García y López, 2014). En la actualidad, las transacciones financieras se mueven más rápido a través del uso de la banca *online*. Por tal razón, las finanzas deben evolucionar tan rápido como la innovación tecnológica para maximizar la rentabilidad, incrementar el valor de la empresa, generar liquidez y minimizar el riesgo.

Estados financieros

Los estados financieros son reportes contables que proporcionan información sobre los activos, pasivos, patrimonio, flujos de efectivo, ingresos, egresos y utilidades que tiene una empresa en un período determinado. Estos informes son elaborados por la contabilidad, en la actualidad bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), leyes y políticas vigentes. Deben ser oportunos, comparables, transparentes, verificables, comprensibles, relevantes y de calidad porque son el insumo que reciben las finanzas para diagnosticar la situación financiera de la empresa, tomar decisiones y diseñar estrategias (Rodríguez, 2018). Los estados más relevantes para realizar un diagnóstico financiero son el balance general, estado de resultados y flujo de efectivo.

Balance general o Estado de situación general

Es un reporte consolidado y completo que refleja el saldo de activos, pasivos y patrimonio de la empresa al cierre de un período contable. Se llama balance porque en este informe se aplica la fórmula patrimonial ($\text{patrimonio} = \text{activos} - \text{pasivos}$) y también se valida el principio de Partida Doble (debe = haber). Es el primer reporte que debe solicitar el administrador financiero, ya que, en este se identifica a priori lo que tiene la empresa (activos), lo que adeuda la empresa (pasivos) y lo que realmente pertenece a los dueños de la empresa (patrimonio). Como regla de salud financiera, del lado de los activos, los activos corrientes (que se hacen líquidos como producto del negocio: efectivo, bancos, valores negociables, cuentas y documentos por cobrar, inventarios, prepagos, etc.) deben ser mayores que los activos no corrientes (activos fijos tangibles e intangibles que son el motor que mueven a los activos corrientes: propiedades, vehículos, muebles, equipos, patentes, depreciaciones y amortizaciones, etc.). En tanto que, del otro lado, los pasivos (deudas de corto y largo plazo) deben ser mayores que el patrimonio (capital, reservas, resultados acumulados, resultado del ejercicio), con la finalidad de reducir el riesgo en caso de quiebra de la empresa y, para aprovechar el financiamiento de terceros que ayuda a crecer a los activos.

Estado de resultados o Estado de pérdidas y ganancias

Este reporte suministra información sobre ingresos, egresos y resultados que tiene una organización. Sin embargo, este informe es temporal, ya que indica si la empresa genera pérdidas o ganancias como resultado de sus operaciones en un período de tiempo. Los ingresos que tiene la empresa son operacionales (ventas) y no operacionales (ventas de activos fijos, rendimientos financieros, etc.). Los egresos son desembolsos que se presentan como costos y gastos, los primeros por lo general se reflejan en el costo de ventas (costo de adquirir o producir lo vendido) y los gastos son egresos operacionales (consecuencia del negocio: gastos administrativos, gastos de ventas y gastos generales) y no operacionales (espontáneos: gastos financieros).

Por último, los resultados se presentan como utilidades o pérdidas que son la diferencia entre ingresos y gastos y se estructuran lógicamente, tales como, utilidad bruta (ventas - costo de ventas), utilidad operacional (utilidad bruta - gastos operacionales), utilidad antes de impuestos (utilidad operacional - gastos por intereses), utilidad neta después de impuestos (utilidad antes de

impuestos – impuestos) y ganancia disponible para los accionistas comunes (utilidad neta después de impuestos – dividendos de acciones preferentes). Desde el punto de vista financiero la gerencia y los accionistas esperan que las utilidades netas sean positivas y vayan creciendo de período a período, sin embargo, se debe destacar que ese resultado final o neto es solo un registro contable y no significa que en la caja se disponga de ese mismo valor monetario, dado que los ingresos y egresos provienen de documentos como facturas, contratos, pagarés y no reflejan desembolsos reales de efectivo.

Estado de flujos de efectivo

Representa un reporte que sintetiza los movimientos reales de efectivo que tiene la empresa en un período determinado, expresados en flujos operativos, de inversión y financiamiento que indican las entradas y salidas de efectivo que se reflejan en las variaciones del saldo de caja o efectivo (Gitman, 2012; Álvarez, 2016). El Estado de flujo de efectivo puede elaborarse mediante el método directo o método indirecto. El primero es el más utilizado y su elaboración discrimina el movimiento de efectivo, tanto del estado de resultados como del balance general y difiere con el método indirecto en la estructura de las actividades de operación. El método indirecto se utiliza para comprobar el movimiento de efectivo generado o consumido entre un período y otro en las distintas actividades.

Análisis financiero

Este aspecto es el punto modular de las finanzas y se encarga de la recopilación, tratamiento y análisis de la información proveniente de los estados financieros que junto al diagnóstico del entorno coadyuvan en la toma de decisiones para la selección de estrategias que maximicen la rentabilidad, generen liquidez, disminuyan el riesgo, superen crisis y se adapten a cambios. El análisis financiero permite identificar los aspectos económicos y financieros que devela las condiciones en las que opera la empresa sobre liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad y devela fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (Nava, 2009). Es necesario mencionar que en este artículo se hace referencia al análisis financiero de empresas comerciales, industriales y de servicios de carácter privado y no del sector público ni del sistema financiero que tienen algunas diferencias significativas en su estructura contable. El análisis financiero requiere de instrumentos (estados financieros) y mecanismos (comportamiento, indicadores, punto de equilibrio, presupuestos y tendencias) para elaborar el diagnóstico (Álvarez, 2016).

Comportamiento: estructura y variaciones

El comportamiento trata del análisis de la estructura y variaciones. El primero, denominado análisis vertical, evalúa como participan y contribuyen porcentualmente cada una de las cuentas de un estado financiero con respecto a la cuenta total de este, por ejemplo, en el balance general cada cuenta se divide para el total de los activos, en cambio, en el estado de resultados cada cuenta se divide para el total de ventas o ingresos operacionales. Este análisis de estructura puede verse como un pastel que representa el cien por ciento y cada cuenta es una parte de este. Dentro de las reglas de salud financiera se espera que los activos corrientes tengan mayor peso que los activos no circulantes con respecto al total de los activos y, del otro lado, los pasivos se concentren más que el patrimonio con relación al total de activos. Asimismo, es saludable que los costos y gastos y las utilidades conserven en el tiempo una estructura porcentual semejante y que las utilidades con relación a las ventas participen con mayor proporción de período a período.

Por otra parte, el análisis de variación corresponde al estudio de crecimiento o disminución, absoluta y relativa, que tiene cada una de las cuentas de los estados financieros con la finalidad de conocer las causas y establecer situaciones favorables o desfavorables (Ponce et al., 2019). Así, existen cuentas que por su propia naturaleza se espera un aumento de período a período, como por ejemplo, activos, patrimonio, ventas y utilidades, en tanto, las variaciones de otras cuentas como pasivos, costos y gastos dependen del contexto, por ejemplo, si la empresa está

sobreendeudada y crecen los pasivos de un período a otro esto es desfavorable porque aumenta el riesgo de liquidez y capacidad de pago, empero, si la empresa tiene baja concentración de deudas y esta se incrementa de un período a otro es favorable porque se está aprovechando las oportunidades de financiamiento. De su lado, la variación relativa se calcula en porcentaje y es igual a la diferencia entre el valor de la cuenta en el periodo de análisis menos el valor de la cuenta en el periodo anterior y, ese resultado dividido para el valor de la cuenta en el período anterior, el número generado multiplicarlo por cien, sin embargo, la variación absoluta se mide en dólares y es igual la diferencia entre el valor de la cuenta en el periodo de análisis menos el valor de la cuenta en el periodo anterior.

Indicadores financieros

Los indicadores, razones o índices financieros se presentan en grupos que miden el riesgo y el rendimiento. Al respecto, el riesgo es la probabilidad de pérdida debido a la incertidumbre que se tiene de las utilidades y flujos de caja futuros. Por lo general, el inversionista espera una correlación entre riesgo y rentabilidad, es decir cuando se percibe más riesgo, se exige mayor rendimiento (Álvarez, 2016; Besley y Brigham, 2016; Ponce, Morejón, Salazar y Baque, 2019). El rendimiento es la tasa esperada de ganancia sobre las inversiones realizadas. Entonces, los indicadores se agrupan primero en indicadores del riesgo: liquidez, actividad y endeudamiento; segundo en indicadores de rendimiento: rentabilidad y tercero los indicadores de riesgo y rendimiento: de mercado.

La liquidez es la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, en tiempo y dinero pactado (Gitman, 2012), en la Tabla 1 se describen los indicadores. Los indicadores de actividad o eficiencia operativa, que se detallan en la Tabla 2, miden la rapidez en que las diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo (Block, Hirt y Danielsen, 2013).

Tabla 1 Indicadores de Liquidez

Indicador	Fórmula	Criterios de Situación Financiera Favorable
Liquidez corriente Indica cuántos dólares de activo corriente dispone la empresa para cubrir un dólar de deuda a corto plazo.	Activo Corriente / Pasivo Corriente	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Estándar teórico: ≥ 1.5 • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
Prueba del ácido Indica cuántos dólares de activo corriente excepto inventarios dispone la empresa para cubrir cada dólar de pasivos corrientes.	$[\text{Activo Corriente} - \text{inventarios}] / \text{Pasivo Corriente}$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Estándar teórico: ≥ 1.0 • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
Capital de trabajo neto Es la capacidad que tiene la empresa para pagar sus cuentas a medida que estas vencen. Cuando es positivo, ese valor es financiado por, los inversionistas y, cuando es negativo ese valor es la parte de los activos fijos financiada con pasivos de corto plazo.	Activo Corriente - Pasivo Corriente	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Estándar teórico: ≥ 0 • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores

Fuente: Weston y Copeland (1996), Nava (2009), Van Horne y Wachowickz (2010), Gitman (2012), Block, Hirt y Danielsen (2013). Álvarez (2016), Besley y Brigham (2016) y Ponce, Morejón, Salazar y Baque (2019)

Tabla 2 Indicadores de Actividad o Eficiencia Operativa

Indicador	Fórmula	Criterios de Situación Financiera Favorable
Período promedio de cobro Se denomina antigüedad promedio de cuentas por cobrar, sirve para fijar políticas de crédito y cobro. Indica los días que la empresa tarda en recuperar el dinero de clientes de las ventas concedidas a crédito.	$[Cuentas\ por\ Cobrar * 360\ días] / Ventas\ a\ crédito$	<ul style="list-style-type: none"> • \leq Meta de la empresa • \leq Periodo promedio de pagos • \leq Competencia • \leq Periodos anteriores
Período promedio de pago Se denomina antigüedad promedio de cuentas por pagar, sirve para acordar las políticas de crédito y pago con los proveedores. Indica los días que la empresa tarda en pagar el dinero a proveedores de las compras realizadas a crédito.	$[Cuentas\ por\ Pagar * 360\ días] / Compras\ a\ crédito$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Periodo promedio de cobro • \geq Competencia • \geq Periodos anteriores
Período promedio de inventarios Indica los días que la empresa tarda en vender todo el inventario y reponerlo.	$[Inventarios * 360\ días] / Costo\ de\ ventas$	<ul style="list-style-type: none"> • \leq Meta de la empresa • \leq Periodo promedio de pagos • \leq Competencia • \leq Periodos anteriores
Rotación de los activos totales Mide la eficiencia que tienen los activos de la empresa para aportar a las ventas. Indica cuantos dólares en ventas son generados por cada dólar de activo total.	$Ventas / Activo\ total$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Periodos anteriores
Rotación de los activos fijos netos Se denomina tasa de utilización de los activos porque mide el uso de la planta y equipo de la empresa. Una razón alta indica que la maquinaria necesita modernizarse o que la capacidad operativa está casi totalmente utilizada y, una razón baja refleja sobrecapacidad y alto apalancamiento operativo.	$Ventas / Activo\ fijos\ netos$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Periodos anteriores
Rotación del patrimonio Determina la relación entre ventas y el patrimonio para conocer la utilización del capital de los inversionistas. Significa cuántos dólares se generan en ventas por cada dólar que aporta el patrimonio.	$Ventas / Patrimonio$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Periodos anteriores

Fuente: Weston y Copeland (1996), Nava (2009), Van Horne y Wachowickz (2010), Gitman (2012), Block, Hirt y Danielsen (2013). Álvarez (2016), Besley y Brigham (2016) y Ponce, Morejón, Salazar y Baque (2019)

Los indicadores de endeudamiento, que se describen en la Tabla 3, determinan la capacidad que tiene la empresa para obtener financiamiento externo y, cuando las deudas son altas se tiene un mayor apalancamiento financiero, es decir, aumentan el riesgo y el rendimiento a través del uso del financiamiento del costo fijo, como la deuda y acciones preferentes (Nava, 2009; Van Horne y Wachowickz, 2010).

Tabla 3 Indicadores de Endeudamiento

Indicador	Fórmula	Criterios de Situación Financiera Favorable
Índice de endeudamiento Mide la proporción de los activos totales que son financiados por los pasivos totales. A mayor porcentaje, mayor apalancamiento financiero.	$\text{Pasivo total} / \text{Activo total}$	<ul style="list-style-type: none"> • Entre 50% y 60% • = Meta de la empresa • = Competencia
Razón de cargos de interés fijo Se llama Razón de cobertura de intereses. Mide la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses contractuales.	$\text{Utilidad antes de intereses e impuestos} / \text{Intereses}$	<ul style="list-style-type: none"> • $\geq 3,0$ • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
Índice de cobertura de cargos fijos Mide la capacidad de la empresa para cumplir con todas sus obligaciones de pagos fijos. Cuando menor es el índice mayor es el riesgo, por tanto, a mayor índice mejor para la empresa.	$[\text{Utilidad antes de intereses e impuestos} + \text{pagos de arrendamiento}] / [\text{Intereses} + \text{pago de arrendamiento}]$	<ul style="list-style-type: none"> • $\geq 3,0$ • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
Razón de cobertura de flujos de efectivo Mide la capacidad de la empresa para cumplir los pagos de intereses generados de un préstamo.	$\text{EBITDA} / \text{Intereses}$ EBITDA: Utilidad antes de intereses, impuestos, intereses y depreciaciones	<ul style="list-style-type: none"> • $\geq 1,0$ • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores

Fuente: Weston y Copeland (1996), Nava (2009), Van Horne y Wachowickz (2010), Gitman (2012), Block, Hirt y Danielsen (2013). Álvarez (2016), Besley y Brigham (2016) y Ponce, Morejón, Salazar y Baque (2019)

Los indicadores de rentabilidad miden la atractividad de un negocio con relación a las utilidades generadas y las inversiones realizadas (Weston y Copeland, 1996) y se exponen en la Tabla 4. Por último, los indicadores de mercado miden el valor que percibe el mercado por los productos y servicios que oferta, mediante el incremento del precio de mercado de las acciones que se apoyan en decisiones financieras, económicas y de capital, operativas y estratégicas que toma la alta gerencia (Álvarez, 2016). Por consiguiente, en la Tabla 5 se presentan los indicadores de mercado.

Tabla 4 Indicadores de Rentabilidad

Indicador	Fórmula	Criterios de Situación Financiera Favorable
<p>Margen de utilidad bruta</p> <p>Mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que la empresa devenga los costos de producción y ventas. Mientras más alto esta razón es mejor.</p>	Utilidad bruta / Ventas	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
<p>Margen de utilidad operativa</p> <p>Mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron los costos y gastos operacionales. Mientras más alto esta razón es mejor.</p>	Utilidad Operativa / Ventas	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
<p>Margen de utilidad neta</p> <p>Mide el porcentaje que queda de cada dólar de ventas después de que se dedujeron todos los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos. Mientras más alto esta razón es mejor.</p>	Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Ventas	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
<p>Ganancias por acción</p> <p>Mide la ganancia en dólares que recibe el inversionista por cada acción común en circulación. Mientras más alto esta razón es mejor.</p>	Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Número de acciones comunes en circulación	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
<p>Rendimiento sobre los activos totales ROA</p> <p>Se llama también Rendimiento sobre la Inversión ROI. Mide la eficacia integral de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles. Mientras más alto esta razón es mejor.</p>	Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Activos Totales	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
<p>Rendimiento sobre el patrimonio ROE</p> <p>Mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa.</p>	Ganancias disponibles para los accionistas comunes / Capital en acciones comunes	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores
<p>Método DuPont</p> <p>Es una combinación de valores entre el estado de resultados y el balance general para obtener medidas de desempeño operacional como la rentabilidad sobre los activos ROA y la rentabilidad sobre el patrimonio y visualizar estrategias.</p> <p>Cuando se tiene un bajo margen de utilidad neta tiene una alta rotación de activos totales, lo que produce un rendimiento sobre los activos totales razonablemente bueno. Con frecuencia se presenta la situación opuesta.</p>	$ROA = \text{margen de utilidad neta} * \text{Rotación del activo total}$ $ROA = \left[\frac{\text{Ganancias disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Ventas}} \right] * \left[\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}} \right]$ $ROE = \text{margen de utilidad neta} * \text{Rotación del activo total} * \text{Multiplicador del capital}$ $ROE = \left[\frac{\text{Ganancias disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Ventas}} \right] * \left[\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}} \right] * \left[\frac{\text{Activo total}}{\text{Capital en acciones comunes}} \right]$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia • \geq Períodos anteriores

Fuente: Weston y Copeland (1996), Nava (2009), Van Horne y Wachowickz (2010), Gitman (2012), Block, Hirt y Danielsen (2013). Álvarez (2016), Besley y Brigham (2016) y Ponce, Morejón, Salazar y Baque (2019)

Tabla 5 Indicadores de Mercado

Indicador	Fórmula	Criterios de Situación Financiera Favorable
Razón precio / utilidades Mide la cantidad que los inversionistas están dispuestos a pagar por cada dólar de las ganancias de una empresa. A mayor índice mayor confianza de los inversionistas.	$\frac{\text{Precio de mercado por acción común}}{\text{Ganancias por acción}}$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia o Sector industrial • \geq Períodos anteriores
Rendimiento de dividendos Las empresas con potencial de crecimiento retienen una alta proporción de sus utilidades y muestran un bajo rendimiento de dividendos, en cambio, las empresas de sectores más maduros pagan una alta proporción de sus utilidades y tienen un rendimiento de dividendos relativamente altos.	$\frac{\text{Dividendos por acción}}{\text{Precios por acción}}$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia o Sector industrial • \geq Períodos anteriores
Razón de valor de mercado a valor en libros Mide como los inversionistas ven el desempeño de la empresa. Esta razón sirve como referencia de venta de las empresas que esperan altos rendimientos respecto a los riesgos.	$\frac{\text{Capital en accionistas comunes}}{\text{Número de acciones comunes en circulación}}$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia o Sector industrial • \geq Períodos anteriores
Valor Económico Agregado EVA Mide la rentabilidad real generada en la empresa después de gastos y recuperación de la inversión.	$\frac{\text{Utilidad operacional después de impuestos} - \text{capital invertido}}{\text{Capital invertido} = [\text{Capital de trabajo neto} + \text{gastos de Capital}] * \text{Costo de capital}}$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia o Sector industrial • \geq Períodos anteriores
Valor de Mercado Agregado VMA Es el valor presente del EVA y mide la creación de valor para los accionistas.	Valor Presente del EVA	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia o Sector industrial • \geq Períodos anteriores
<i>Shareholder Value</i> Mediante este modelo se mide el impacto de las estrategias a valor presente en el valor de la empresa. La fórmula patrimonial es modificada para el cálculo de esta medida, se reemplaza el activo por el valor de la empresa y el patrimonio por el <i>shareholder</i> .	$\text{Shareholder Value} = \text{Valor presente del flujo de caja libre} + \text{Valor presente del valor residual Valor presente del Efectivo} - \text{Valor presente de los pasivos.}$	<ul style="list-style-type: none"> • \geq Meta de la empresa • \geq Competencia o Sector industrial • \geq Períodos anteriores

Fuente: Weston y Copeland (1996), Nava (2009), Van Horne y Wachowickz (2010), Gitman (2012), Block, Hirt y Danielsen (2013). Álvarez (2016), Besley y Brigham (2016) y Ponce, Morejón, Salazar y Baque (2019)

Punto de equilibrio financiero

Se llama también modelo de costo volumen utilidad y punto de indiferencia. Es un indicador de riesgo y de apalancamiento operativo, de tal manera que, si el punto de equilibrio crece y no se compensa con mayor productividad, entonces, aumenta el riesgo. Este análisis permite conocer los niveles mínimos de ventas en unidades y en dinero que se deben alcanzar para no ganar ni perder, es decir, mantener una utilidad igual a cero. Para el efecto, se requiere clasificar los egresos en fijos y variables que, se denominan costos fijos y costos variables y dicha clasificación se debe realizar de acuerdo con la función que cumple el desembolso, mas no con el valor monetario que tiene.

Los costos fijos son aquellos desembolsos que no dependen del volumen de producción o ventas y son obligatorios de cumplir cuando no existen ventas, por ejemplo, el alquiler de un local en el que funciona un restaurante, si este vende mucho, vende poco o no vende, se debe cumplir con el pago del alquiler al arrendador. Los costos variables son aquellos egresos que cambian directamente con el volumen de producción y ventas, así, cuando las ventas crecen también crecen los costos y, si estas bajan también bajan los costos, más aún, si la producción y ventas es de cero, entonces, estos costos se hacen cero, por ejemplo, una camioneta que hace entregas de productos a domicilio, cuando las ventas suben se incrementan los gastos generados por la movilización de la camioneta, a saber, mantenimiento, combustible, entre otros y, si las ventas bajan esos

emolumentos también lo hacen y, si no hay ventas los costos que producía la camioneta se hacen cero.

En el estudio del punto de equilibrio se requiere conocer también las cantidades producidas y vendidas y el precio. El cociente entre los costos variables totales para las cantidades producidas o vendidas se denomina costo variable unitario y la diferencia entre el precio y el costo variable unitario se llama margen de contribución unitario. De este modo, las cantidades de equilibrio producidas o vendidas se calculan así: $\text{Costos Fijos} / [\text{Precio} - \text{Costo Variable Unitario}]$ o, $\text{Costos Fijos} / \text{Margen de contribución unitario}$. Si este resultado se multiplica por el precio se tienen las ventas de equilibrio en unidades monetarias. Por tanto, cuando el punto de equilibrio es menor que las ventas reales se tienen utilidades y si las ventas están bajo el equilibrio surgen pérdidas.

Análisis de tendencias

Este análisis determina el deterioro, fortalecimiento o estabilidad de una posición financiera de liquidez, rentabilidad, eficiencia, valor y competitividad. Para esto, se observa el comportamiento de las cuentas durante varios períodos y se utilizan estadísticos de correlación y modelos econométricos para determinar tipos de correlaciones entre los indicadores financieros y entre estos y otras variables del entorno como el PIB, tasa de interés, inflación, desempleo y otras.

Presupuestos

Son actividades que permiten estimar los ingresos, gastos e inversiones de la empresa en escenarios de corto, mediano y largo plazo. Estos permiten medir el desempeño de la formulación de estrategias y tácticas para alcanzar los objetivos planeados.

Toma de decisiones

Una vez realizado el análisis financiero, se establece el FODA desde el enfoque de las finanzas y se deben plantear estrategias que provienen de la toma de decisiones de inversión, financiamiento, planeación, presupuestación, asignación de recursos, medición y control, con el fin de incrementar la rentabilidad, minimizar el riesgo, generar valor para los accionistas y clientes y mantener un alto desempeño y crecimiento de la empresa (Álvarez, 2016). Con relación a estos últimos términos, desarrollo y crecimiento, Carrillo (2019) señala que el desempeño se mide en el grado que se alcanzan las metas de la empresa que, por lo general son financieras, a parte de las metas de desempeño laboral y, cuanto más pequeña sea la brecha entre lo planeado y lo alcanzado el desempeño es mayor. Por otro lado, el crecimiento financiero de la empresa se mide en el crecimiento de los activos y del valor de la empresa que son indicadores de mediano y largo plazo.

6. SÍNTOMAS FINANCIEROS QUE PUEDEN ANTICIPAR CRISIS

Merton y Venegas (2021) sostienen que para el funcionamiento eficiente de las finanzas se requiere de innovaciones financieras a través del desarrollo de nuevos instrumentos financieros y del uso de modelos, técnicas, herramientas y metodologías novedosas, esto junto al avance tecnológico de información. Por otra parte, las crisis pueden inducir la generación de innovaciones financieras que conduzcan a mejorar las estrategias y mantener el crecimiento y supervivencia empresarial.

Por consiguiente, las organizaciones deben formalizar la administración financiera para identificar algunos síntomas que provienen del análisis de los indicadores financieros de la empresa, competencia y sector para anticipar situaciones de crisis. Empero, cuando los cambios y las crisis afectan a la organización la primera acción que debe aplicar la gerencia es la de precautelar la liquidez sobre la rentabilidad y así disminuir el riesgo de quiebra. En la Tabla 6 se describen estos síntomas.

Tabla 6 Síntomas financieros que pueden anticipar crisis

Indicador	Síntoma
Liquidez	<ul style="list-style-type: none"> Disminución de las razones de liquidez de un período a otro, en períodos consecutivos. Razón circulante más abajo del estándar técnico de 1.5 o de las metas establecidas por la empresa. Razón de la prueba del ácido menor que el estándar técnico de 1.0 o de las metas establecidas por la empresa. Capital de trabajo negativo. Disminución de los niveles de liquidez en la competencia. Cierre de competidores.
Actividad	<ul style="list-style-type: none"> Plazo promedio de cobros mayor que período promedio de pagos Crecimiento de plazos de rotación de inventarios de período a período y de manera continua. Aumento de plazos de cobros en períodos continuos. Decrecimiento de plazos promedio de pagos en períodos continuos.
Rentabilidad	<ul style="list-style-type: none"> Disminución de los indicadores de rentabilidad de un período a otro, en períodos consecutivos. Indicadores de rentabilidad inferiores a las metas de la empresa. Indicadores de rentabilidad inferiores a las que presenta la competencia y el sector. Caída de los indicadores de rentabilidad del sector. Cierre, quiebra o cambio de negocio de los competidores
Endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> Incremento de deudas de corto y largo plazo destinados a cubrir gastos operacionales, gastos financieros y deudas por adquisición de activos no corrientes. Crecimiento de la razón de deuda que señala sobre endeudamiento en períodos consecutivos. Reducción de la razón de cobertura de intereses en períodos consecutivos. Limitaciones de crédito a la empresa por parte de terceros, tales como, proveedores y sistema financiero.
De Mercado	<ul style="list-style-type: none"> Disminución de los indicadores de mercado de un período a otro en períodos continuos. Menores indicadores de mercados con relación a la competencia. Caída de los indicadores de mercado en el sector. Cierre, quiebra o cambio de negocio de los competidores.
Cuentas de Balance General	<ul style="list-style-type: none"> Disminución del activo total de un período a otro, en períodos consecutivos. Decrecimiento de los activos corrientes debido a la falta de efectivo, reducción de inventario y baja de cuentas por cobrar debido a caída en las ventas. Baja del patrimonio a consecuencia de la reducción en utilidades o pérdidas. Crecimiento de los pasivos de corto y largo plazo para cubrir principalmente activos no corrientes y gastos operacionales. Cambios de la estructura financiera del activo, pasivo y patrimonio en relación con la presentada en períodos anteriores y en especial, en épocas de bonanza.
Cuentas del Estado de Resultados	<ul style="list-style-type: none"> Disminución de las ventas o ingresos operacionales de un período a otro, en períodos consecutivos. Reducción de las utilidades o generación de pérdidas de un período a otro, en períodos consecutivos. Ventas menores al punto de equilibrio. Incremento de los gastos financieros. Crecimiento de los costos de ventas. Cambios de la estructura financiera de los costos, gastos y utilidades en relación con la presentada en períodos anteriores y en especial, en épocas de bonanza.
Alertas del entorno	<ul style="list-style-type: none"> Reducción del PIB. Incremento de la inflación. Alza de las tasas de interés. Mayor devaluación. Aumento del desempleo y pobreza. Ilíquidez del estado. Ilíquidez del sistema financiero. Incremento de impuestos y aranceles. Inestabilidad política del gobierno de turno. Baja de los precios de commodities. Conflictos internacionales entre países aliados en negocios. Restricciones a las importaciones. Nuevas tecnologías caras o con limitaciones de acceso. Cierre de empresas del sector. Nuevos brotes pandémicos. Catástrofes naturales.
Alertas de otras áreas de la empresa	<ul style="list-style-type: none"> Reducción de personal por despidos. Baja de los niveles de producción. Baja de compras de mercaderías para la venta. Maquinaria y equipos obsoletos. Venta de activos fijos productos y no productivos. Pago de sueldos con retrasos. Deudas en mora a proveedores. Deudas en mora a entidades financieras. Inventarios estancados en bodegas o bodegas vacías. Niveles de ausentismo altos. Desmotivación del personal. Pésima calidad de servicio al cliente interno y externo. Carencia de suministros internos para desarrollo de tareas administrativas.

Fuente: Elaboración propia

CONCLUSIONES

Las finanzas son una disciplina de las ciencias administrativas que se han convertido en una herramienta indispensable para la toma de decisiones sobre el manejo del dinero, tanto para las empresas como para las personas. Esto debido a que el dinero participa en el desarrollo de cualquier actividad económica como un medio de intercambio para satisfacer necesidades. Desde sus inicios las finanzas han evolucionado y se han innovado principalmente para afrontar crisis y adaptarse a los cambios. Así, en el ámbito empresarial, las finanzas coadyuvan a prever crisis, ya que, a través del diagnóstico financiero la gerencia puede identificar fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas para formular estrategias de contingencia para sobrevivir y crecer.

Los principales objetivos de las finanzas se enfocan en maximizar la rentabilidad, aumentar el valor de la empresa, disminuir el riesgo, mantener una liquidez adecuada, superar las crisis y, aprovechar el cambio. Por eso, las finanzas se apoyan en otras disciplinas, áreas, paradigmas, teorías, ciencias, técnicas y herramientas que facilitan la planificación, organización, dirección y control de los recursos financieros. En esta línea, los elementos de las finanzas pueden expresarse como componentes de un proceso o como componentes de otros aspectos más generales de la gestión. De igual manera, se presentan relaciones directas o inversas entre las finanzas y la planificación estratégica, cultura organizacional, liderazgo, ética y responsabilidad social, sin dejar de lado la incidencia de la globalización y de otras áreas y procesos internos de la empresa.

Los elementos propios de las finanzas, que se sustentan en teorías financieras, son el análisis financiero, liquidez, rentabilidad, riesgo, deuda, actividad, punto de equilibrio, financiamiento, inversión, estrategias financieras, presupuestos, crecimiento empresarial y desempeño financiero. Es evidente que el punto de partida del porvenir de las decisiones actuales es el análisis financiero que cuenta con instrumentos (estados financieros) y mecanismos (comportamiento, indicadores, punto de equilibrio, presupuestos y tendencias) para tomar decisiones alineadas al logro de los objetivos planteados por la organización.

De acuerdo con el análisis de las tendencias que tienen los indicadores financieros, la estructura de los balances y las variaciones de las cuentas, se identifican algunos síntomas que pueden prever la llegada de crisis y cambios que incidan sobre el desempeño y crecimiento de la empresa. De ahí la necesidad de contar con personal calificado y ético en el cumplimiento de procesos financieros que son de índole estratégico, ya que las decisiones de financiamiento, inversión y administración de activos conllevan al crecimiento del valor de la empresa que permite su supervivencia en el largo plazo, el crecimiento de la economía de un país, la generación de empleo, la dinamización del sistema financiero, el desarrollo de otras industrias, la satisfacción de los consumidores a través de la generación de bienes y servicios, entre otros factores.

Por último, este estudio aporta con herramientas claves para la gerencia y la academia como son entender la evolución de las finanzas, contar con una definición amplia de la administración financiera, tomar en cuenta los elementos de las finanzas para la toma de decisiones, disponer de los indicadores financieros para medir la situación de la empresa en el campo de liquidez, rentabilidad y riesgo y prever crisis futuras mediante síntomas financieros. De este modo, se sugiere realizar nuevas investigaciones sobre los métodos y herramientas financieras más utilizados en empresas de América Latina con la finalidad de desarrollar aportes innovadores para la formulación de estrategias que permitan sobrellevar crisis y adaptarse a los cambios continuos del entorno.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alarcón, J. (2017). El dinero desde “medio de intercambio” hasta “medio simbólico.” Elementos luhmannianos para la observación del dinero. *Revista del Magíster en Análisis Sistemático Aplicado a la Sociedad*, 36, pp. 53-71.
<https://www.redalyc.org/pdf/3112/311251129004.pdf>
- Alonso, M., Rodríguez, M., Cortez, A., & Abreu, J. (2012). La responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero: Un análisis en empresas mexicanas que cotizan en bolsa. *Contaduría y Administración*, 57(1), pp. 53-77.
- Álvarez P., I. (2016). *Finanzas Estratégicas y creación de valor*. Bogotá: ECOE Ediciones.

- Araneda, F. (2013). La naturaleza cambiante del dinero: sobre los procesos de diversificación y homogenización del soporte monetario. *Sociológica*, 78, pp. 213- 240.
- Arnold C., M., & Osorio, F. (1998). Introducción a los Conceptos Básicos de la Teoría General de Sistemas. *Cinta de Moebio*, 3, pp. 1-12. <https://www.redalyc.org/pdf/101/10100306.pdf>
- Barrutia B., I., Urquiza M., J. A., & Acevedo, S.I. (2019). Criptomonedas y blockchain en el turismo como estrategia para reducir la pobreza. *Retos Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 9, 18, pp. 287-302. <https://doi.org/10.17163/ret.n18.2019.07>
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: McGraw-Hill.
- Besley, S., & Brigham, E. (2016). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V.
- Brealey, R., & Myers, S. (1993). *Principios de finanzas corporativas*. México: McGraw-Hill
- Bustos, R. (2005). Desarrollo local y representación: el concepto de crisis. *Diálogo Andino. Revista de Historia, Geografía y Cultura Andina*, 25, pp. 53-76. <https://www.redalyc.org/pdf/3713/371336235004.pdf>
- Cabrera, C. C., Fuentes, M. P., & Cerezo, G. W. (2017). La gestión financiera aplicada a las organizaciones. *Dominio de las Ciencias*, 3, 4, pp. 220-232. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6174482>
- Callen, T. (2008). ¿Qué es el Producto Interno Bruto? *Finanzas & Desarrollo*, 45, 4, pp. 48-49. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3432402>
- Cameron, K., & Quinn, R. (2011). *Diagnosing and changing organizational culture. Based on the competing value framework*. United States of America: Josey Bass.
- Cantillo, J. (2013). Incidencia de la cultura organizacional en el desempeño. *Revista Económicas CUC*, 34, 1, pp. 131-152.
- Cantón M., I. (2007). Gestión del conocimiento, proceso y competencias. *Comunicación y Pedagogía*, 218, pp. 15-23.
- Cantón M., I. (2010). Introducción a los Procesos de Calidad. REICE. *Revista Iberoamericana sobre Calidad, Eficacia y Cambio en Educación*, 8, 5, pp. 3-18. <https://www.redalyc.org/pdf/551/55119084001.pdf>
- Cañón-Montañez W, Rodríguez-Acelas, A.L. (2016). Algunas reflexiones sobre ética y moral en el ambiente académico. *Revista Cuidarte*, 7(1), pp. 1141-3. <http://dx.doi.org/10.15649/cuidarte.v7i1.309>
- Carrillo, Á. (2016). Medición de la Cultura Organizacional. *Ciencias Administrativas*, 4, 8, pp. 61-73. http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/57300/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1
- Carrillo-Punina, A. (2017). Responsabilidad social en las pymes latinoamericanas y españolas: limitaciones, objetivos y estrategias. *CienciAmérica*, 6, 2, pp. 51-55. <http://www.uti.edu.ec/antiguo/index.php/cienciamerica-2017-2.html>
- Carrillo P., Á. (2017). Factores que impulsan y limitan el consumo responsable. *ECA Sinergia*, pp. 99-112. <https://revistas.utm.edu.ec/index.php/ECASinergia/article/view/728>
- Carrillo P., Á. P. (2018). Globalización: Revolución Industrial Y Sociedad De La Información. *Ciencia*, 19(2), 269–284. <https://doi.org/10.24133/ciencia.v19i2.535>
- Carrillo-Punina, Á. (13 de marzo de 2019). Cultura organizacional y desempeño financiero en las cooperativas de ahorro y crédito ecuatorianas. Tesis doctoral. La Plata: Universidad Nacional de La Plata. Facultad de Ciencias Económicas. <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/75026>

- Carrillo Punina Á.P., Galarza Torres S.P., Franco Pombo M., & Aroca Jácome R. (2021). Organizational Culture from the Focus of Values in Competition: Current and Desired Situation in the University of the Armed Forces ESPE. In: Botto-Tobar M., Cruz H., Díaz Cadena A. (eds) Artificial Intelligence, Computer and Software Engineering Advances. CIT 2020. Advances in Intelligent Systems and Computing, vol 1327. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-68083-1_4
- Castilla y León (2006). *Trabajando con los Procesos: Guía para la gestión por procesos*. Valladolid: Junta de Castilla y León.
- Chiavenato, I., & Sapiro, A. (2003). *Planeamiento estratégico*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Comisión Económica para América Latina CEPAL. (2020). *Contracción de la actividad económica de la región se profundiza a causa de la pandemia: Caerá -9,1% en 2020*. Naciones Unidas: CEPAL, 24 p. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/45782-enfrentar-efectos-cada-vez-mayores-covid-19-reactivacion-igualdad-nuevas>
- Contreras S., E. R. (2013). El concepto de estrategia como fundamento de la planeación estratégica. *Pensamiento & Gestión*, 35, pp. 152-181. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=64629832007>
- Cortina A. (1994). *“Ética de la empresa. Claves para una nueva cultura empresarial”*. Madrid: Trotta.
- David, F. R. (1997). *Conceptos de administración estratégica: "El marco analítico para formular estrategias"*. México: Prentice Hall Hispano Americano.
- Deloitte (2020). Atendiendo el impacto financiero del Covid-19: Los retos de la gestión de caja y el impacto de la liquidez. Reino Unido: Deloitte, 6 p. <https://www2.deloitte.com/ec/es/pages/about-deloitte/articles/atendiendo-el-impacto-financiero-del-covid-19.html>
- Del Valle, S. C., & Schemel, M. E. (2011). Desarrollo y evolución de las finanzas. *Acta Odontológica Venezolana*, 49, 1, pp. 1-6. <https://www.actaodontologica.com/ediciones/2011/1/art-20/>
- Denison, D. (2001). Organizational culture: can it be a key lever for driving organizational change? In C. L. Cooper, S. Cartwright y P. Ch. Earley (Eds.), *The International Handbook of Organizational Culture and Climate* (pp. 347-372). Chichester: John Wiley & Sons.
- Durán G., M. G., & Castañeda Z., D. I. (2015). Relación entre liderazgo transformacional y transaccional con la conducta de compartir conocimiento en dos empresas de servicios. *Acta Colombiana de Psicología*, 18, 1, pp. 135-147. <https://www.redalyc.org/pdf/798/79838614013.pdf>
- Dutta, S., Lanvin, B., et al. (2021). *Global Innovation Index 2021. Tracking Innovation through the COVID-19 Crisis*. Suiza: World Intellectual Property
- Feyerabend, P. (2010). *Against Method*. New York: Verso.
- Ferguson, N. (2008). *El ascenso del dinero: Una historia financiera del mundo*. Londres: Allen Lane.
- Flórez R., L. S. (2008). Evolución de la Teoría Financiera en el Siglo XX. *Ecos de Economía*, 12, 27, pp. 145-168. <https://www.redalyc.org/pdf/3290/329027263004.pdf>
- Fondo Monetario internacional FMI. (2021). Informes de Perspectiva de la Economía Mundial. Se ahondan las brechas en la recuperación mundial. E.E.U.U.: FMI, 25 p. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>
- Freeman, R., & Philips, R. (2002). Stakeholder Theory: A Libertarian Defence. *Business Ethics Quarterly*, 2, 3, pp. 331 – 349. <https://www.jstor.org/stable/3858020>
- Galarza-Torres, S. (21 de agosto de 2019). Liderazgo y desempeño en las cooperativas de ahorro y crédito ecuatorianas Un acercamiento desde las contribuciones teóricas clásicas y

- contemporáneas. Tesis doctoral. La Plata: Universidad Nacional de La Plata. Facultad de Ciencias Económicas. <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/79854>
- Galarza-Torres, S., Carrillo-Punina, Á., & Carrillo-Punina, L. (2019). Estilos de liderazgo en las cooperativas de ahorro y crédito ecuatorianas: modelo lineal de equilibrio en resultados. *ECA Sinergia*, 10, 2, pp. 95-104. <https://revistas.utm.edu.ec/index.php/ECASinergia/article/view/1659/1993>.
- Garcez L., G., Kutchukian, E., Carvalho R., S. H., Kassouf P., A., & Dos Santos, N. C. (2012). Oportunidades entre finanzas y estrategia. *Invenio*, 15, 29, pp. 95-111. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=87724146009>
- García, F. O. (1990). “Aspectos generales de la valoración de empresas en Colombia”. Primer encuentro nacional de investigadores en finanzas y contabilidad. Colombia, Universidad del Valle.
- García, V. M. (2014). *Introducción a las Finanzas*. México: Grupo Editorial Patria.
- García C., M., & López L., I. (2014). Definición, clasificación de la variable recursos financieros docentes para la evaluación institucional. *EduSol*, 14, 47, pp. 1-10. <https://www.redalyc.org/pdf/4757/475747188004.pdf>
- García, L. (2021). COVID-19 y educación a distancia digital: preconfinamiento, confinamiento y posconfinamiento. *RIED. Revista Iberoamericana de Educación a Distancia*, 24, 1. DOI: <https://doi.org/10.5944/ried.24.1.28080>
- García Pérez de Lema, D., & Miñarro Quiñonero, D. (2003). Gestión de los costes de calidad y rendimiento de las pequeñas y medianas empresas la universidad politécnica de Cartagena. *Revista iberoamericana de contabilidad de gestión*. 1, 2, pp. 75-99. http://www.observatorio-iberoamericano.org/RICG/N%C2%BA_2/Diego%20Mi%C3%B1arro%20Qui%C3%B1onero%20y%20Domingo%20Garc%C3%ADa%20P%C3%A9rez%20de%20Lema.pdf
- Gasca-Pliego, E., & Olvera-García, J. C. (2011). Construir ciudadanía desde las universidades, responsabilidad social universitaria y desafíos ante el siglo XXI. *Convergencia*, 18, 56, pp. 37-58. <http://www.scielo.org.mx/pdf/conver/v18n56/v18n56a2.pdf>
- Gitman, L. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Global Reporting Initiatives, GRI (2021). *Sustainability Reporting Guidelines*. Ámsterdam: GRI. <https://database.globalreporting.org/>
- Góngora, N., Pérez-Ruffa, A., & Gelonch, G. (2017). *CONLAD 2017*. El jefe inmediato. Misiones, Argentina.
- Goodstein, L. (1998). *Planeación estratégica aplicada*. Colombia: McGraw-Hill.
- Habermas, J. (1972). *Knowledge & Human interests*. London: Beacon Press.
- Hall R. (1996). *Organizations, structures, processes, and outcomes*. México: Prentice-Hall.
- Hernández R., M. (2008). Finanzas Modernas para los Mercados Latinoamericanos. *TEC Empresarial*, 2, 3, pp.28-35. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3201155>
- Hernández-Sampieri, R., Fernández-Collado, C., & Baptista-Lucio, M. P. (2014). *Metodología de la investigación*. México D. F.: McGraw-Hill.
- Jenkinson, T. (2008). The University of Oxford. Oxford Said Business School. *MSC in Financial Economics 2009/2010 E-Brochure* Recuperado el 23/09/2008 de http://www.sbs.ox.ac.uk/downloads/MFE_ebrochure/index.htm#
- Kaplan y Norton, (2000). *Mando Integral: Balanced ScoreCard*. Barcelona: Gestión 2000.
- Krieger, M. (2001). *Sociología de las organizaciones una introducción al comportamiento organizacional*. Brasil: Pearson Educación.
- Lloret, J. (2018). El futuro de las finanzas: ética, tecnología y globalización. *Oikonomics*, 10, pp. 7-9. DOI: <https://doi.org/10.7238/o.n10.1809>

- López Feldman, A. (2020). COVID-19: impactos en el medio ambiente y en el cumplimiento de los ODS en América Latina. *Desarrollo y Sociedad*, 86, pp. 104-132. <https://www.redalyc.org/jatsRepo/1691/169164492006/html/index.html>
- Luhmann, N. (2016). La diferenciación de política y economía y sus fundamentos sociales. In: *Distinciones Directrices* (pp. 27-48). Madrid: Centro de Investigaciones Sociológicas.
- Mallo, C., & Cañibano, L. (1991). *Contabilidad analítica, costes, rendimientos, precios y resultados*. España: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas-Secretaría General Técnica- SGIDP.
- Manning, M., Nier, E., & Schanz, J. (2009). *The economics of large-value payment and settlement systems: Theory and policy issues for central banks*. Oxford: Oxford University Press.
- Mariño B., G., & Medina S., I. (2009). La administración financiera: una utopía en las microempresas. *Criterio Libre*, 7, 11, pp. 123-144. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3227604>
- Martín, V., & Reyes, G. (2020). Desafíos y nuevos escenarios gerenciales como parte de la herencia del Covid-19. *Revista Venezolana de Gerencia*, 25, 90, pp. 709-719. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29063559019>
- Martínez, M. (2010). Relaciones entre cultura y desempeño organizacional en una muestra de empresas colombianas: reflexiones sobre la utilización del modelo de Denison. *Cuadernos de Administración*, 23, 40, pp. 163-190. https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuadernos_admon/article/view/3625
- Martínez V., M. F. (2018). *Importancia de la Administración Financiera en dos Microempresas de la Ciudad de México*. Tesis. Universidad Autónoma del Estado de México. Centro Universitario UAEM Ecatepec.
- Martínez, P., Ollivier, J. y Escobedo, H. (2013). Relación entre la cultura organizacional y el desempeño de la organización: Un estudio en empresas maquiladoras de la ciudad de Chihuahua. *Revista de Estudios en Contaduría, Administración e Informática*, 2, 3, pp. 7-100. <https://recai.uaemex.mx/article/view/8951>
- McLeay, M., Radia, A., & Thomas, R. (2015). El dinero en la economía moderna: una introducción. *Revista de Economía Institucional*, 17, 33, pp. 333-353. <https://www.redalyc.org/pdf/419/41943054015.pdf>
- Merton, R., & Venegas-Martínez, F. (2021). Tendencias y perspectivas de la ciencia financiera: Un artículo de revisión. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas Nueva Época REMEF*, 16, 1, pp. 1-15. Doi: <https://doi.org/10.21919/remef.v16i1.581>
- Nava R., M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14, 48, pp. 606-628. <https://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>
- Nelson, D. y Quik, J. (2013). *Comportamiento organizacional*. México: Cengage Learning Editores S.A. de C.V.
- Newman, J. (2009). Building a creative high-performance r&d culture. *Research Technology Management*, 52, 5, pp. 21-31. <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/08956308.2009.11657586>
- Nieto, N. (2010). Reseña de "El ascenso del dinero: Una historia financiera del mundo" de Niall Ferguson Razón y Palabra, 74, pp. 1-7. <https://www.redalyc.org/pdf/1995/199516111010.pdf>
- Raman, N., R., Yuserrie, Z., Fuad, Rasid, M., & Noor, S. (2015). Performance outcomes of strategic management accounting information usage in Malasia: Insights from electrical and electronics companies. *Procedia Economics and Finance*. 31. pp. 13-25. Doi: 10.1016/s2212-5671(15)01302-2.
- Oliva, F., & Kotabe, M. (2019). Barriers, practices, methods, and knowledge management tools in startups. *Journal of Knowledge Management*. Doi: 10.1108/JKM-06-2018-0361

- Oliveira, D.P. (2007). *Planeamiento estratégico: conceptos, metodología y práctica*. São Paulo: Atlas.
- Ortega C., A. L. (2008). *Introducción a las finanzas*. España: McGraw-Hill.
- Orozco (1998). Las Finanzas en la toma de decisiones respecto a la administración del capital de trabajo. Tesis. Universidad Autónoma de Nuevo León. México: Facultad de Contaduría Pública y Administración.
- Páramo, D. (2004). *Marketing, su esencia conceptual*. Barranquilla: Ediciones Uninorte.
- Pedraja, L. y Rodríguez, E. (2008). Estudio comparativo de la influencia del estilo de liderazgo y la congruencia de valores en la eficacia de empresas privadas e instituciones públicas. *Interciencia*, 33, 1, pp. 8-13. <https://www.redalyc.org/pdf/339/33933102.pdf>
- Perdomo, A. (2008). *Elementos básicos de administración financiera*. México: Cengage learning.
- Perdomo, J., & Escobar, A. (2011). La investigación en RSE: Una revisión desde el management. *Cuadernos de Administración*, 24, 43, pp. 193-219. <http://www.scielo.org.co/pdf/cadm/v24n43/v24n43a10.pdf>
- Pérez, R. B. (2019). Las finanzas: una mirada desde el enfoque ciencia, tecnología y sociedad. *Cofin*, 13, 2, pp. 1-8. <http://scielo.sld.cu/pdf/cofin/v13n2/2073-6061-cofin-13-02-e14.pdf>
- Ponce T., H. (2006). "La matriz FODA: una alternativa para realizar diagnósticos y determinar estrategias de intervención en las organizaciones productivas y sociales". *Contribuciones a la Economía*, pp. 1-16. <http://www.eumed.net/ce/>
- Ponce, O., Morejón, M., Salazar, G., & Baque, E. (2019). *Introducción de las finanzas*. Alicante: Editorial Área de Innovación y Desarrollo S.L.
- Popper, K. *The logic of scientific discovery*. New York: Routledge.
- Porter, M. (2008). The five competitive forces that shape strategy. *Harvard Business Review*, pp. 1-19.
- Porter, M., & Kramer, M. (2006). Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*. 84, 12. pp. 78-92.
- Porto, N., & Castromán, J. (2006). Responsabilidad social: Un análisis de la situación actual en México y España. *Contaduría y Administración*, Fca-UNAM 220, pp. 67-87.
- Ramos, H. (2006). Ética y responsabilidad social. Reflexiones y perspectiva sistémica. *The Anáhuac Journal*, 6, 1, pp. 56-71.
- Real Academia Español RAE (2022). Diccionario de la Real Academia Español. <https://dle.rae.es/finanza>.
- Robbins S. (1998). *Fundamentos del comportamiento organizacional*. México: Pearson Prentice Hall Hispanoamérica, S.A.
- Robbins, S. y De Cenzo, D. (2002). *Fundamentos de administración: Conceptos esenciales y aplicaciones*. México: Prentice-Hall.
- ROBBINS, S. y JUDGEY, T. (2009). *Comportamiento organizacional*. México: Mc Graw Hill.
- Rodríguez, C., Urionabarrenetxea, Z., & San Martín, A. (2008). Crisis financieras y globalización: un análisis de sus factores determinantes. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 39 (153), 159-183.
- Rodríguez, J. M. (2018). Elementos clave para definir el concepto de utilidad en la información financiera. *Actualidad Contable Faces*, vol. 21, núm. 36, 2018, pp. 136-150. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25754826007>
- Samuelson, P. (2003). *Economía*. México D.F.: McGraw Hill.
- Schein, E. (1988). *Process consultation*. Cambridge: Addison-Wesley Publishing Company.
- Serna, H. (1999). *Gerencia estratégica: planeación y gestión: teoría y metodología*. Bogotá: 3R Editores.

- Serna M., E., & Serna A., A. (2016). Ciencia y disciplinariedad. *Entramado*, 12, 1, pp. 152-162. <https://www.redalyc.org/pdf/2654/265447025010.pdf>
- Shiller, R. J. (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17, 1, pp. 83-104.
- Steiner, G. (1998). *Planeación estratégica: Lo que Todo Director Debe Saber*. México: CESCA.
- Stoner, J. (1997). *Administración*. México: Editorial Prentice Hall.
- Teixeira, G. & Canciglieri, O. (2019). How to make strategic planning for corporate sustainability? *Journal of Cleaner Production*, pp. 1421-1431. Doi: 10.1016/j.jclepro.2019.05.063
- Terrazas P., R. A. (2009). Modelo de gestión financiera para una organización. *PERSPECTIVAS*, 23, pp. 55-72. <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942159005.pdf>
- Terziovski, M. (2010), Innovation practice and its performance implications in small and medium enterprises (SMEs) in the manufacturing sector: a resource-based view. *Strategic Management Journal*, 31, 8, pp. 892-902. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/smj.841>
- Thompson, A. (1998). *Dirección y Administración Estratégicas, Conceptos, casos y lecturas. Edición especial en español*. México: Mac Graw Hill.
- Torres H., Z. (2014). *Teoría General de la Administración*. México: Grupo Editorial Patria.
- Trueba, B., Badillo, I., & Morales, O. (2012). Diagnóstico del sistema financiero, la banca comercial y el sistema de portafolios basado en el modelo de sistemas viables. *Científica*, 16, 2, pp. 55-65. <https://www.redalyc.org/pdf/614/61425146001.pdf>
- Van Horne, J., & Wachowickz, Jr. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Prentice Hall.
- Velasco, R. (2015). *Modelo de cultura organizacional y alineación estratégica para una maquiladora de exportación*. Sonora: Instituto Tecnológico de Sonora
- Weston, F., & Brigham, E. (1984). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: McGraw Hill.
- Weston, F., & Copeland, T. (1996). *Manual de Administración Financiera*. Bogotá: McGraw-Hill Interamericana S.A.