CREACIÓN DE VALOR DESDE EL ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD Y LA LIQUIDEZ: ESTUDIO DE CASO DE LAS PYMES DE CATATUMBO

VALUE CREATION FROM THE ANALYSIS OF PROFITABILITY AND LIQUIDITY: A CASE STUDY OF SMES IN CATATUMBO

Naydu Judith Jacome Castilla[1]
Marta Milena Peñaranda Peñaranda [2]
Magda Mildreth Rodríguez Castilla [3]

Resumen

Los esfuerzos en inversión representados por las actividades de financiación y rentabilidad definen el comportamiento en términos de resultados financieros y creación de valor en las organizaciones empresariales, crear valor es medir en términos de desempeño los resultados que maximicen el patrimonio por encima del costo de capital. Desde esta perspectiva el desarrollo de la actividad económica debe apropiar los recursos asegurando la eficiencia en la operatividad, en la inversión de los accionistas y la generación de efectivo que den respuesta a los compromisos de caja en el corto y largo garantizando el incremento del capital de los socios. La investigación realizada, muestra los resultados de una investigación que analizó creación de valor desde la rentabilidad y liquidez de las pymes en el Catatumbo. La metodología empleada es de tipo correlacional, las fuentes de información secundarias tomadas de los estados financieros de las Pymes permitió desde el programa estadístico SPS 23 la relación de las variables estableciendo el comportamiento y creación de valor financiero de las empresas de 5 sectores analizados. Los resultados evidencian como la rentabilidad y liquidez ocasionan destrucción de valor en los cinco sectores económicos del Catatumbo.

Palabras Claves: Creación de valor, liquidez, rentabilidad, costo del capital

Abstract

The investment efforts represented by the financing and profitability activities define the behavior in terms of financial results and value creation in business organizations; to create value is to measure in terms of performance the results that maximize equity over the cost of capital. From

Recepción: 30 de marzo de 2023/ Evaluación: 10 de mayo de 2023 / Aprobado: 22 junio de 2023

[1] Contador Púbico de la Universidad Francisco de Paula Santander Colombia, Magister en Gerencia de Empresas Mención Finanzas de la Universidad Nacional Experimental del Táchira, Docente de Tiempo Completo Universidad Francisco de Paula Santander Ocaña, Grupo de Investigación ROTA, Email: njjacomec@ufpso.edu.co. ORCID: https://orcid.org/0000-0001-9241-0522

[2] Contador Púbico de la Universidad Francisco de Paula Santander Colombia, Magister en Administración Universidad Nacional Abierta a Distancia, Docente de Tiempo Completo Universidad Francisco de Paula Santander Ocaña, Grupo de Investigación GIDSE. Email: mmpenarandap@ufpso.edu.co. ORCID: https://orcid.org/0000-0002-9257-9245

[3] Contador Púbico de la Universidad Francisco de Paula Santander Colombia, Magister en Administración Universidad Nacional Abierta a Distancia, Docente de Tiempo Completo Universidad Francisco de Paula Santander Ocaña, Grupo de Investigación GIDSE. Email: mmrodriguezc@ufpso.edu.co. ORCID: https://orcid.org/0000-0002-2250-2146

this perspective, the development of the economic activity must appropriate the resources ensuring the efficiency in the operation, in the investment of the shareholders and the generation of cash that give answer to the cash commitments in the short and long term, guaranteeing the increase of the capital of the partners. The research carried out shows the results of a research that analyzed the creation of value from the profitability and liquidity of the SMEs in Catatumbo. The methodology used is of correlational type, the secondary information sources taken from the financial statements of the Pymes allowed from the statistical program SPS 23 the relation of the variables establishing the behavior and creation of financial value of the companies of 5 sectors analyzed. The results show how profitability and liquidity cause value destruction in the five economic sectors of Catatumbo.

Keywords: Value creation, liquidity, profitability, cost of capital

Introducción

En Colombia, el tejido empresarial, lo componen organizaciones empresariales que realizan diferentes actividades económicas, que van desde la producción de materia prima, pasando por la transformación, comercialización y prestaciones de servicios, de varias cadenas de valor, que generan productividad al país en términos de producción. Muestra de lo anteriormente dicho, se puede ver reflejado en el año 2019 , año en el cual el Producto Interno Bruto fue de USD$327.895 millones. (Actividades Econòmicas, 2020)

Teniendo en cuenta esas cifras, las actividades económicas que más aportan a la economía es el
transporte y almacenamiento; alojamiento y servicios de comida crece 4,9% (contribuye 0,9 puntos a; planes de seguridad social
de afiliación obligatoria; educación; actividades de atención de la salud humana y servicios

profesionales, científicas y técnicas; actividades de servicios administrativos y de apoyo crece (Departamento Nacional de
Estadìstica, 2019); identificando con esto que el sistema económico es mixto con inversión de recursos públicos y privados.

No obstante, es preciso destacar que la mayoría de estas empresas son micro, pequeñas y

actividades industriales, comerciales y de servicios que combinando capital, trabajo y medios productivos obtienen un bien o un servicio destinado a satisfacer diversas necesidades para un (Jaramillo O. , 2011).Siendo estas empresas impulsoras de la
economía en términos de generación de empleo, dado que representan más del 90% del sector productivo nacional y generan el 80% del empleo en Colombia (Ministerio de Trabajo, 2019), es de vital importancia la evaluación de estas, en términos de resultados que garanticen su permanencia en el tiempo.

En este sentido y teniendo en cuenta las cifras reportadas en los ultimos años, donde se afirma que las Pequeñas y medianas empresas en promedio tienen una vida de 5 años (Confecamaras, 2017), existe una realidad que preocupa a las entidades económicas del país, imperando la necesidad por parte de los empresarios, a la realización de una evaluación constante de las operaciones y resultados de las organizaciones, que contribuyan a la toma de decisiones que minimicen las posibilidades de fracaso. Es por esto, que deben al momento de su creación deben estar preparadas para un entorno económico que exige procesos enmarcados de competitividad,

productividad, innovación que de la mano de decisiones financieras contribuyan a manenerse y crecer en el tiempo.

En este orden de ideas y teniendo en cuenta que las pequeñas y medianas empresas nómico, además de garantizar la

(Comisión Europea, 2015).

El presente artículo muestra los resultados de un proceso de investigación, donde desde la perspectiva de crecimiento de las organizaciones se evaluó la gestión financiera de las pequeñas y medianas empresas, entendida esta como la palanca de crecimiento (Garcia A. , 2017), que permite conocer el estado actual de la estructura financiera para la toma de decisiones que garanticen la permanencia en el tiempo.

Sobre la base de la gestión financiera como herramienta que evalúa los resultados de las organizaciones, se presenta un análisis de las principales empresas generadoras de ingresos para Ocaña, Norte de Santander, desagregando el funcionamiento de las mismas con el propósito de analizar la rentabilidad y la liquidez, para la generación de valor.

En este orden de ideas, se tomaron los Estados Financieros de las cinco pequeñas y mediana empresas más representativas en términos de ingresos y se estudió la convergencia entre liquidez y rentabilidad, dos medidas que garantizan en el tiempo el éxito o fracaso. Es así como, la investigación terminada desde los preceptos de valor, correlacionó la liquidez y la rentabilidad determinando el grado de dependencia de estas decisiones en la generación o destrucción de valor.

Fundamentación Teórica

Para el desarrollo de la investigación, se tomaron referentes teóricos desde el contexto actual de las pequeñas y mediana empresas, la gestión financiera y generación de valor, bases teóricas que se utilizaron como herramienta para el análisis e interpretación de los resultados.

a. El contexto empresarial de las Pequeñas y Medianas empresas en Colombia.

En Colombia, la figura de Pequeñas y medianas empresas surge con la ley 590 de 2004 (Congreso de la República de Colombia, 2004), legislación promulgada para incentivar a las empresas pequeñas, de modo tal que estas, puedan permanecer en el tiempo. Es así como, se crearon mecanismos en donde las empresas clasificadas como Pequeñas y medianas (Pymes), pueden optar a paquetes y beneficios que desde la banca nacional posibilita el acceso a créditos de capital de trabajo o la compra de activos fijos, con intereses bajos y de fácil acceso. Contexto que genera mayores oportunidades a este tipo de organizaciones, que constituyen según fuentes de estadísticas nacionales el 90% del tejido empresarial de nuestro país. (El tiempo, 2019).

En este sentido, en las 57 cámaras de comercio del país, existen 107.252 Pymes, de las cuales el 62.7% reportaron una tasa de supervivencia de 5 años. Estas empresas están caracterizadas por tres grandes sectores, como lo son el industrial, comercial y de servicios, estas en el sector industrial están conformadas por empresas que realizan actividades de muebles, alimentos, prendas de vestir, maquinaria y aseo; en el sector comercial con actividades comercialización de alimentos bebidas, ferretería y productos textiles y el sector de servicios con las actividades de hoteles, restaurantes y asesoramiento empresarial. (Dinero, 2019)

En estudios realizados por la Asociación Nacional de Instituciones Financieras, estas empresas presentan problemas de altos impuestos, competencia con grandes superficies, capital de trabajo insuficiente, costos altos en insumos, contrabando entre otros. (Asociación Nacional de Instituciones Financieras, 2019). Problemas que colocan en desventaja a estas organizaciones, dado que, en comparación con las Pymes a nivel internacional, nuestro país tiene un nivel de supervivencia menor en el tiempo.

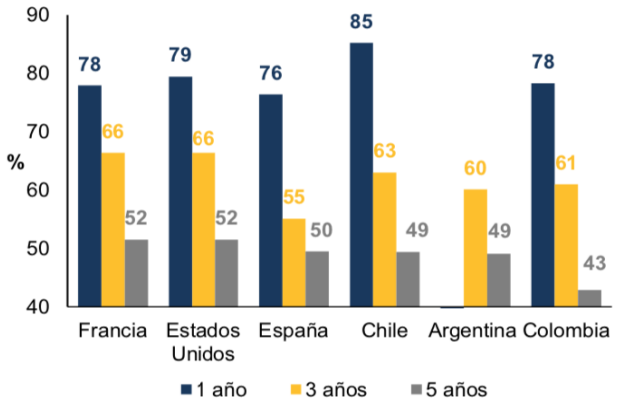


Figura 1. Tasa de Supervisión de sociedades comparación internacional.
Fuente (Asobancaria, 2018)

Esta problemática nacional, no es ajena en la zona de Catatumbo, espacio geográfico, compuesto por diez municipios del departamento de Norte de Santander, que a través del tiempo ha sido marginada, con una débil presencia estatal, con necesidades básicas insatisfechas, presencia de grupos al margen de la ley que generan conflictos por el territorio, ejercicio de actividades ilícitas como el narcotráfico entre otras (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo - PNUD, 2014), que agudizan más la problemática que viven las pequeñas y medianas empresas, en el ámbito nacional. De acuerdo con lo anterior, y teniendo en cuenta que la investigación fue realizada en Ocaña, Norte de Santander, un municipio de la zona del Catatumbo, ubicado sobre la cordillera oriental, destacado por el ejercicio comercial de productos agrícolas, conformado principalmente por empresas Pymes inmersas en contextos sociales que dificultan la permanencia en el tiempo, es imperativo la evaluación de los resultados de sus actividades económicas identificando las fortalezas y debilidades para la toma de decisiones que aporten al desarrollen regional.

b. Convergencia entre la liquidez y la rentabilidad: Postulados para la generación de valor para la toma de decisiones.

Regional Al referirse a la fundamentación teórica desde los postulados financieros, se tomaron como indicadores la liquidez haciendo referencia a la capacidad con que cuenta la organización para cumplir con sus compromisos en el corto plazo (Ortiz, Análisis Financiero, 1998) y la rentabilidad entendido este término como el retorno que obtienen los socios por la inversión realizada (Ortiz, Analisis financiero aplicado a NIIF, 2013); dos conceptos que preocupan a los administradores de las organizaciones, dado el grado de compromiso que se tienen con el financiamiento externo e interno.

Sobre la base de estos postulados, para la evaluación de la liquidez, se tomó como medida de análisis el efectivo, la inversión en activos circulantes como cuentas por cobrar e inventarios y la disponibilidad de estos para cumplir con las obligaciones de corto plazo.

Para el análisis de la rentabilidad, la teoría plantea que se refiere a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. (Garcia O. , Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones, 2016). Desde la gestión financiera para la creación de valor, la rentabilidad refleja el rendimiento sobre la inversión de los capitales aportados por los socios. Esto supone la comparación entre la renta generada y los

medios utilizados para obtenerla con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis realizado sea a priori o a posteriori.

Es así como, la rentabilidad se analiza desde dos enfoques, el primero sobre la inversión de los activos denominado como rentabilidad del activo (ROA) y el segundo desde el enfoque del capital aportado por los dueños llamado rentabilidad del patrimonio o (ROE).

sobre generación de valor y EVA, la gerencia financiera de las organizaciones está cambiando. A demás de la preocupación por los resultados reflejados en indicadores como los márgenes de utilidad y la relación precio ganancia, el crecimiento en las ventas y las utilidades netas, entre otros los empresarios y gerentes están dirigiendo su atención hacia aquellos aspectos que tienen relación con las perspectivas de largo plazo de las entidades que poseen o administran, las cuales no pueden (Garcia O. , Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003).

mejores medidas de evaluación del desempeño en ese sentido, la gestión del sector, tendrá mayor relevancia en cuanto a que tenga una evaluación del desempeño, más allá de la obtención de algunos indicadores tales como el flujo de caja libre, la liquidez, tamaño de la inversión y el valor presente neto, entre otros, se requiere un sistema que permita monitorear y servir de apoyo al proceso de toma de decisiones, que implica procesos de organización y planificación de esquemas viables. (Garcia O. , Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA, 2003)

En razón a la problemática planteada, las Pymes mantienen una amenaza latente en desaparecer, al poco tiempo de ser creada, razón por la cual existe la necesidad de una gestión financiera sostenible, para el cumplimiento de sus objetivos empresariales con un crecimiento y permanencia de sus actividades económicas.

Método

De acuerdo con la investigación, la metodología aplicada para la consecución de los resultados fue descriptiva correlacional, dado que se identificaron hechos económicos para establecer comportamientos de las variables financieras y la correlación de estas para la generación de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander.

investigación descriptiva consiste en la caracterización de un hecho fenómeno o grupo con el fin de establecer su estructura o comportamiento. Los resultados de este tipo de investigación se (Arias, El proyecto de Investigación, 2004). Con respecto a la correlación de variables, la investigación contemplaba conocer el grado de dependencia que existe entre la liquidez y la rentabilidad.

Por otra parte, el enfoque aplicado fue cuantitativo, dado que se fundamentó en un esquema deductivo y lógico, que buscaba formular preguntas para posteriormente probarlas, utilizando el análisis estadístico, con el propósito de generalizar resultados mediante muestras representativas.

La muestra considerada para el estudio se definió como el subconjunto finito y representativo de la población (Arias, El proyecto de investigación, 2006), siendo intencional (Otzen & Manterola, 2017), seleccionando las pequeñas y medianas empresas que representan el mayor número de ingresos para la economía de la ciudad.

En este orden de ideas, el proyecto estructuró en su metodología 3 fases para el diseño del método y la consecución de los resultados, en la primera fase se realizó la caracterización de las

Pymes con el propósito de recolectar información de la estructura, organización, financiera, contable y jurídica de estas empresas.

La Segunda Fase, se recolecto la información financiera, recolección de información de fuentes primarias y secundarias, para determinar el comportamiento en la gestión financiera y para establecer el cálculo de los indicadores de liquidez y rentabilidad de las organizaciones que hacen parte de la investigación. La fase 3 comprendía la correlación de las variables financieras, con el propósito de determinar si estas compañías están generando o destruyendo valor y así proponer estrategias que mejoren la gestión financiera.

En esta sección se debe mencionar el diseño metodológico empleado para cumplir los objetivos, así como los materiales, herramientas o recursos empleados para el desarrollo de la investigación. También el paradigma de investigación, el criterio de inclusión y exclusión, el tamaño muestral. Así mismo el método de investigación y la forma como se analizaron los datos.

Resultados

Para el análisis e interpretación de los resultados, se hace una aproximación de la convergencia que existe entre la liquidez y la rentabilidad de las pequeñas y medianas empresas de Ocaña, Norte de Santander; describiendo a partir de los resultados como es la estructura financiera de estas organizaciones, con el propósito de establecer comportamientos financieros que permitan proponer estrategias para la generación de valor.

En este sentido, de acuerdo con los objetivos planteados por la investigación, como primera medida se describe los sectores económicos analizados, para que, desde el desarrollo de las actividades comerciales realizadas, se conozca el contexto de estas organizaciones esto con el fin de vislumbrar en la operacionalizad como estas empresas toman decisiones que afectan la estructura financiera.

a. **Gestión financiera de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander**.

Para el análisis de la gestión financiera de las empresas objeto de estudio, los autores describen desde las decisiones de inversión y financiación como la liquidez converge con la rentabilidad y los resultados de las organizaciones.

A partir de esta premisa, primero se analizó como es el comportamiento de los activos de las organizaciones, con el propósito de establecer como fue invertido el dinero generado por las organizaciones; encontrando que para las Pymes los recursos que representan mayor inversión, son los de corto plazo con el propósito de recuperar el dinero en menos de un año, a excepción del sector servicios públicos, empresa que sus activos más altos están en la maquinaria y equipo que requiere para prestar el servicio.

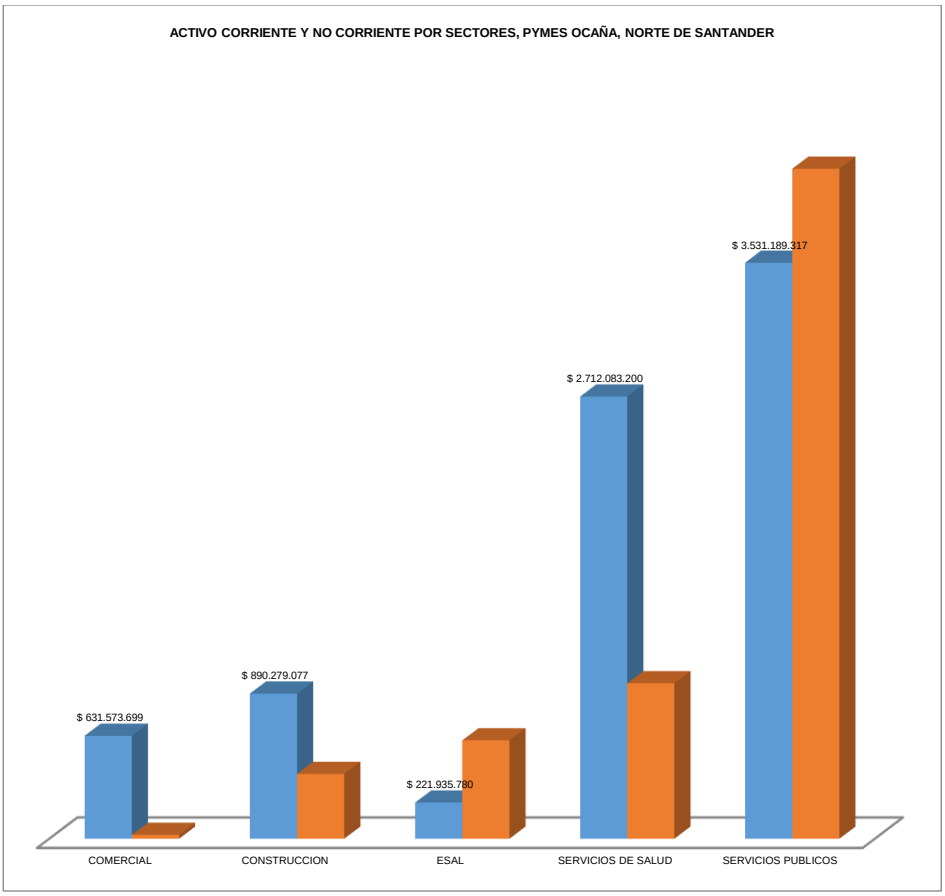


Figura 1. Activo corriente y no corriente por sectores, Pymes Ocaña, Norte de Santander.

De esta manera se pudo establecer que las organizaciones, deben realizar un adecuado manejo de la inversión a corto plazo.

Dado esto, y contemplando la inversión realizada en activos corrientes es preciso indicar que se estableció el nivel de importancia de estos frente a la inversión realizada en los activos totales de cada sector, encontrando que, en nivel de importancia, el sector comercial en los cinco años de estudio, fue el más representativo dado que, en el indicador de importancia de estos activos oscilaban entre el 94% y 98%, siendo relevantes para la gestión financiera, ya que estos afectan

(Garcia R. , 2018)

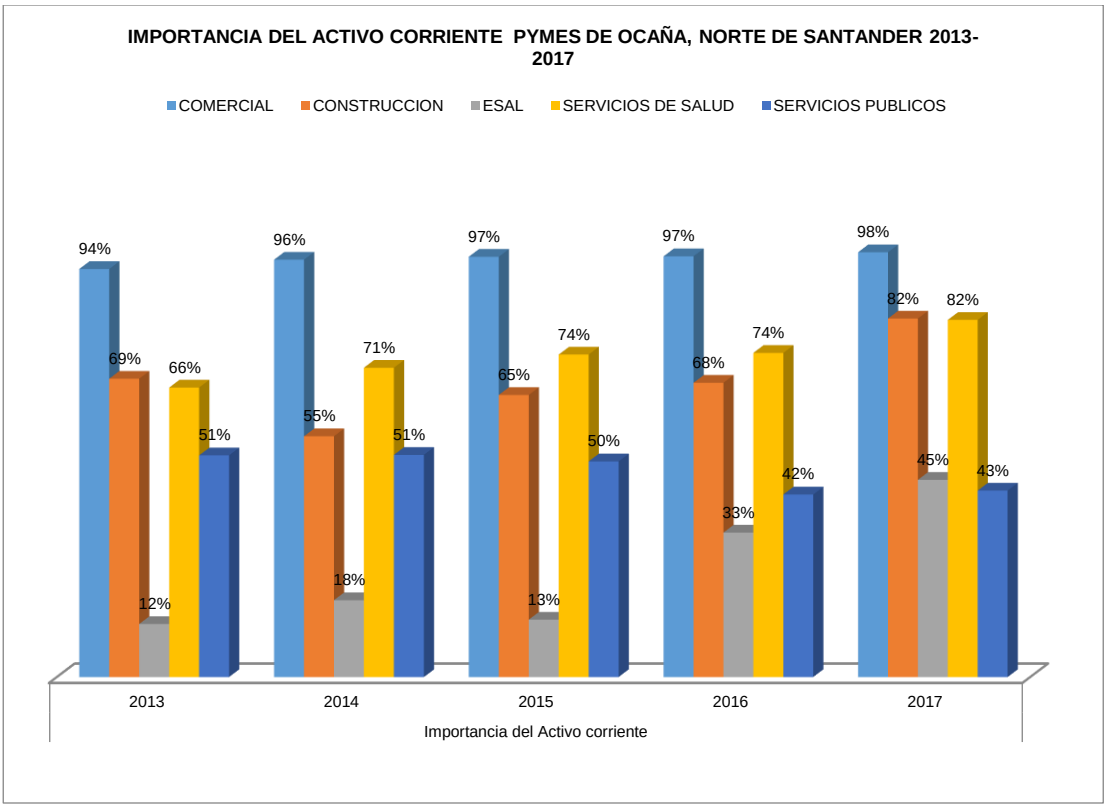


Figura 2. Importancia del activo corriente por sectores de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander. Fuente Elaborado por el autor.

En el segundo orden de ideas el sector salud, presento un nivel de importancia de los activos corrientes que oscilaba entre el 66% y 82%, variando principalmente por el aumento de las cuentas por cobrar a clientes, siendo pertinente aclarar que el sector debe mejorar dicho recaudo, dado que puede ocasionar problemas de liquidez si no se recupera los recursos económicos invertidos en la prestación del servicio.

En tercer orden de importancia, el sector construcción que se caracteriza por la necesidad de gran volumen de efectivo para el desarrollo de su objeto social, se encontró que el nivel de importancia de activos corrientes fue variable en los cinco años de estudio de acuerdo con el aumento de sus obras de construcción, representado en los ingresos que generaron. Para el año 2014 el de menor participación con un 52% y el 2017 el de mayor participación con un nivel de importancia de 82%, observado esto se puede evidenciar que, entre mayor producción y ventas, se aumentó en mayor proporción los activos corrientes por el efectivo recibido de las ventas realizadas.

Seguidamente se encontró el sector de servicios públicos, que por las características de su actividad económica requiere mayor inversión en activos fijos, dicho esto se puede evidenciar que la importancia de los activos que se convierten en efectivo inferior a un año no sobrepasa el 51% en el año 2013 que es el año en donde mayor tiene representación; lo que exige a las organizaciones una correcta gestión para así poder cumplir con los compromisos en el corto plazo.

Por último, en importancia de estos activos, se encuentra el sector de las entidades sin ánimo de lucro; que para los años de estudio aumento sus activos corrientes, sin embargo, este nivel, en el año más alto no sobrepasa el 45%.

Los sectores económicos de las Pymes presentaron niveles de activos corrientes altos, que comparado con el capital trabajo genera un mayor compromiso de la organización en la gestión de estos, dado que un mal manejo puede ocasionar problemas de liquidez que impliquen a la organización la obligación de recurrir a decisiones de financiación que permitan seguir desarrollando el objeto social de las empresas.

Teniendo en cuenta lo anterior y sabiendo la importancia de la eficiencia en la gestión de los activos corrientes frente a la liquidez de las organizaciones, se analizó la razón corriente de las empresas analizadas, siendo este indicador (Actualicese, 2018)
para cumplir con sus obligaciones financ

Es así como, en este análisis se encontró que las empresas sin ánimo de lucro son las que mayor razón corriente presentan, con índices elevados que oscilan entre $3.9 y $49.7, es decir que por cada peso de deuda se cuenta con 3.9 y 49.7 de activos para cumplir estas obligaciones; esto pueden ocasionar exceso de liquidez, ocasionando dicha inversión de fondos ociosos improductivos (Jacome, Sepulveda, & Pabon, 2017), por la inversión en activos que no generan rentabilidad.

Para el sector de construcción los niveles de razón corriente representan en los años de estudio una relación de $2.6 y $2.1 en los años 2013 y 2015 y una relación de 1.8 en los años 2014 y 2016; es decir que la organización cuenta con los activos necesarios para pagar sus obligaciones en el corto plazo, siendo esta relación un índice de liquidez estable dado que la

seguridad a los acreedores, constituye una reserva líquida con la que puede satisfacer las contingencias de un negocio. (Tala, 2017).

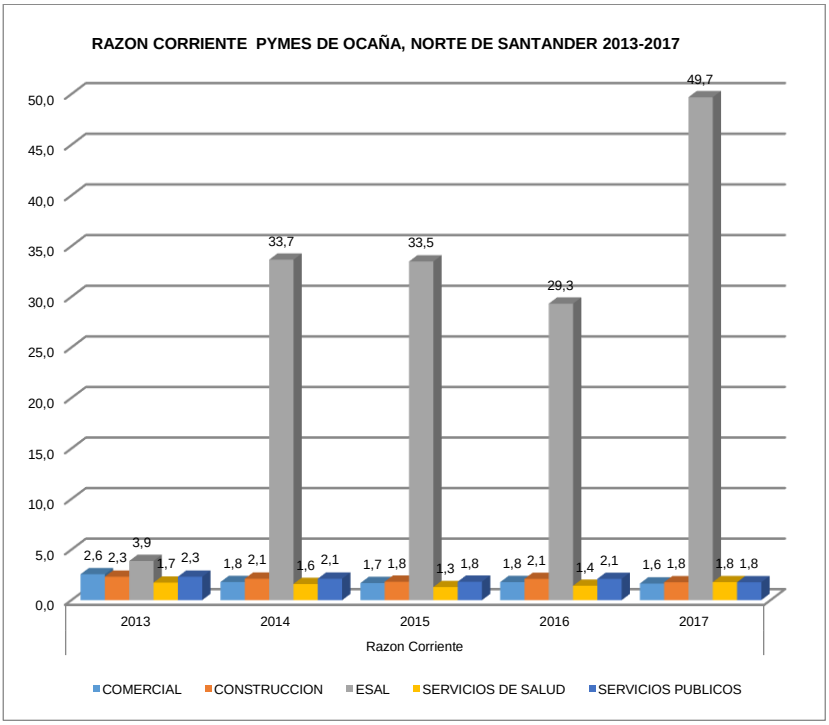


Figura 3. Razón corriente por sectores de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017. Fuente Elaborado por el autor.

Para los sectores comercial, servicios de salud y servicios públicos, se encontró que la razón corriente en los años de estudio es mayor a 1, lo que indica que estos sectores encuentran estabilidad, dado que cuentan con los activos suficientes para pagar las deudas a corto plazo, quedando un remanente para seguir trabajando; se puede evidenciar que los sectores económicos de las Pymes cuentan con liquidez para cumplir con sus compromisos en el corto plazo.

Tabla 2. Rotación de cartera, rotación de cuentas por pagar y de inventarios días por sectores de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017

SECTORES	Rotacion de cartera dias	Rotacion de Cuentas por pagar dias	Rotacion de inventario dias
COMERCIAL	**17**	**22**	**31**
2013	8	22	38
2014	10	25	29
2015	17	25	26
2016	21	26	29
2017	26	13	34
CONSTRUCCION	**39**	**6**	**0**
2013	165	19	0
2014	19	0	0
2015	4	0	0
2016	6	8	0
2017	0	0	0
ESAL	**109**	**0**	**0**
2013	113	0	0
2014	108	0	0
2015	120	0	0
2016	106	0	0
2017	96	0	0
SERVICIOS DE SALUD	**215**	**11**	**8**
2013	181	4	10
2014	206	8	9
2015	234	8	7
2016	294	11	9
2017	159	24	6
SERVICIOS PUBLICOS	**61**	**11**	**9**
2013	58	6	7
2014	58	10	6
2015	58	11	7
2016	66	14	12
2017	68	14	14

Como se observa en la tabla 2, se analizó la efectividad en la gestión de los activos circulantes, la rotación de cartera, de cuentas por pagar y de inventarios; encontrando la rotación de cartera, en cuanto a la recuperación que se obtiene de los dineros de las ventas a créditos, son fluctuantes. El sector de salud es muy alta frente a los días que pasan para recuperar el dinero invertido; demorando en promedio cada 215 días en que tarda regresar el dinero a la empresa, siendo esto un problema para la liquidez, dado que su capital de trabajo está comprometido con las deudas de clientes que no retornan a la organización; siendo esto una particularidad de las empresas de servicios de salud, dado que las Entidades de promotoras de salud no pagan a tiempo (Jaramillo I. , 2020), ocasionando la desmejora en la atención del usuario final del servicio.

Ahora bien, analizando todos los sectores en relación a la cartera y el compromiso de pago frente a los proveedores de bienes y servicios, se observó que los sectores de construcción, servicios públicos, entidades sin ánimo de lucro y servicios de salud, no presentan una buena gestión financiera, en cuanto a las políticas de crédito concedida a los clientes y la otorgada por

los proveedores, dado que en los años de estudio siempre financiaron a los clientes pagando a los proveedores sin recibir el pago del cliente por la prestación del servicio.

Por otra parte, en cuanto al sector comercial, la eficiencia del cobro frente al pago se realizó una gestión adecuada, dado que primero reciben el pago del cliente y después cumplen con la obligación de subsanar las deudas con proveedores. Siguiendo con el análisis, de la eficiencia en las partidas del capital de trabajo, se analizó los inventarios de los sectores económicos, esto con el objetivo de establecer en la gestión financiera como ha sido el comportamiento de los inventarios

(GERENCIE, 2019).

En este orden de ideas y teniendo en cuenta que los sectores de servicios públicos, de servicios de salud, sin ánimo de lucro y construcción utilizan inventarios solo en la prestación del servicio, llevando este valor como un costo, sin embargo, es preciso que cada organización, lleve un control adecuado frente a las existencias y perdidas de inventario para que este costo; tal como lo especificaron en el instrumento aplicado, en donde el 100% de los sectores especifica la relevancia en la gestión y control de los mismos. En cuanto al sector comercial, la dinámica presentada es opuesta debido a que, por las características de la actividad comercial, requieren stock de inventarios para la comercialización del producto, en este orden de ideas el sector presentó un comportamiento de rotación en promedio de 31 días, indicando que se libera el inventario en ese periodo de tiempo y para lo cual realizan un control estableciendo mínimos y máximos en stock de inventarios.

En general los sectores de las Pymes presentan una gestión adecuada frente a la administración de las cuentas por pagar y por cobrar, a excepción de los sectores de servicios de salud, que presentan retrasos amplios en el recaudo de cartera, tal como se observa en la figura 4. Teniendo en cuenta que los indicadores de liquidez y de actividad miden la gestión de la organización frente a la inversión y operatividad en el manejo de los activos representados en el capital de trabajo, se puede evidenciar que en cuanto a liquidez todos los sectores cuentan con el dinero suficiente en inversión de activos corrientes para cumplir con sus deudas a corto plazo; sin embargo esto se puede ver afectado por la gestión y eficiencia en la conversión en efectivo de estos activos; dado que si se analizan los indicadores de eficiencia no todos los sectores realizan un

(Caurin, 2017).

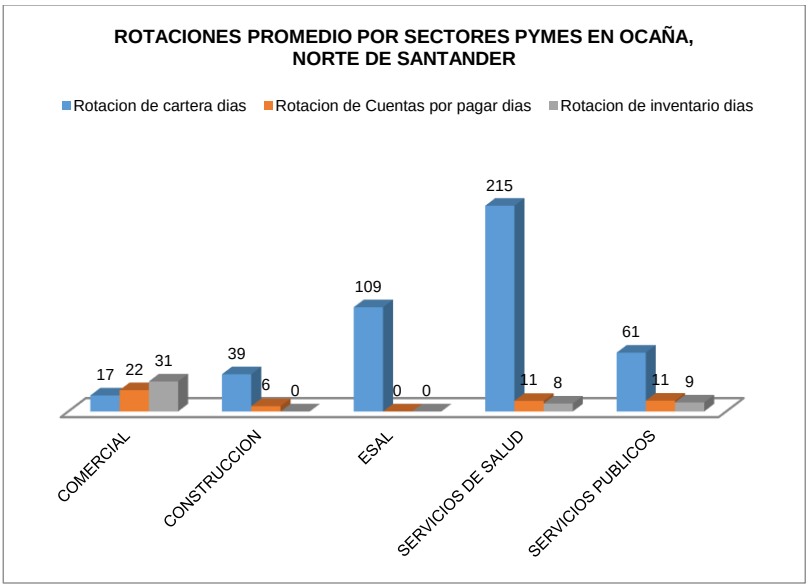


Figura 4. Rotaciones promedio por sectores de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017. Fuente Elaborado por el autor.

Por otra parte, para medir la efectividad de la administración de la empresa y la eficiencia en la gestión de los recursos, se estudiaron los indicadores de rentabilidad; para lo cual primero se analizó la relación ingresos, costos y gastos.

En este sentido en cuanto a los ingresos se puede identificar que el sector de servicios públicos es el de mayor representación, los cuales fueron en ascenso en los años de estudio, seguidamente se encuentra el sector construcción, que desde el año 2014 es el segundo en orden de importancia en la generación de los ingresos operacionales por el desarrollo de su objeto social, en el tercer orden de generación de ingresos se posiciona el sector comercial, que representado por la compra y venta de artículos ha ido aumentando año a año el nivel de ingresos, lo que indica que el sector ha mejorado en generación de recursos para las organizaciones y la economía regional.

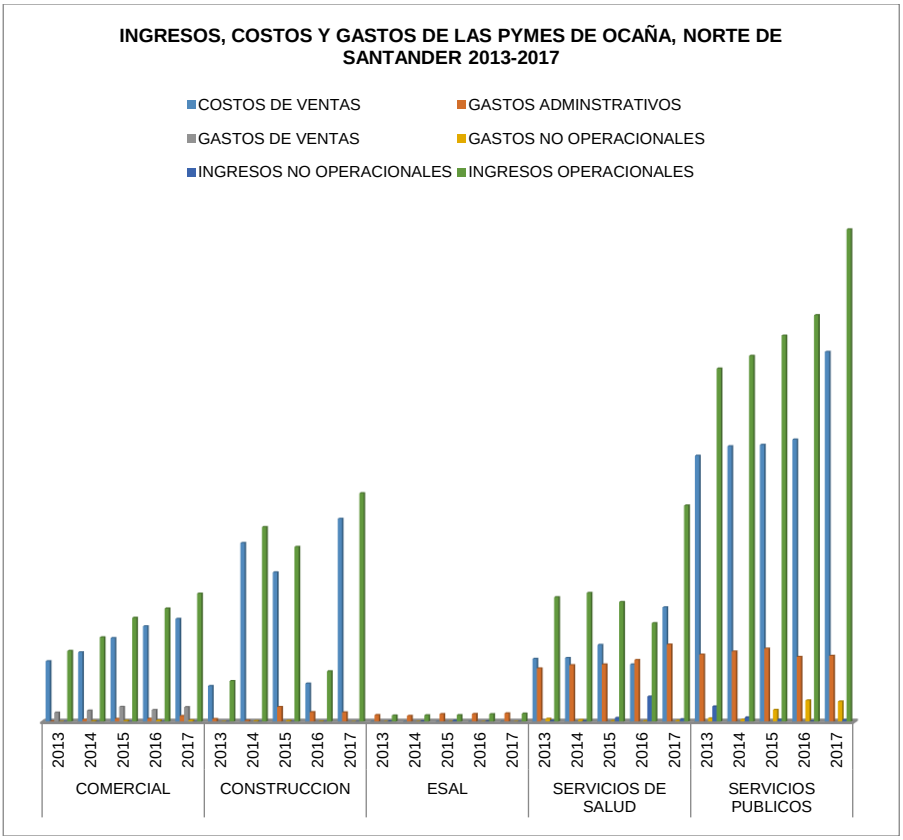


Figura 5. Ingresos, costos y gastos por sectores de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017. Fuente Elaborado por el autor.

Seguidamente se ubica el sector de servicios de salud, observando que los ingresos han venido en ascenso del año 2013-2017, tan solo en el año 2016 que disminuyeron a razón del menor número de clientes atendidos, por la mora en el pago de las Entidades promotoras de salud; y por último se encuentra el sector sin ánimo de lucro donde sus ingresos son representados por los aportes de los asociados en búsqueda del bienestar de sus asociados.

En este orden de ideas, con el propósito de determinar qué utilidad bruta están manejando las Pymes de Ocaña, Norte de Santander se analizó los costos frente a la generación de ingreso, encontrando que para el sector de servicios públicos se presentó en promedio un costo de 73.41% de costos por la prestación del servicio, para el sector construcción este ascendió en promedio a 85.93% siendo un costo elevado teniendo en cuenta que la utilidad bruta es baja para asumir los gastos de operación, igualmente el sector comercial presento un costo promedio de 82.60%.

Para el sector de salud, los costos de ventas no son tan elevados, dado que presenta un 55.05% de los ingresos generados por la prestación de servicio, encontrando que presentan un buen margen bruto para asumir los gastos operacionales de la organización. Es así como, se puede observar que en cuanto el margen de utilidad bruta las Pymes de Ocaña presentan niveles de costos altos frente a los ingresos y la apropiación de los gastos operacionales de la organización, solo el sector de salud presenta costos con margen alto de utilidad.

En este orden de ideas, es importante destacar que las organizaciones deben generar estrategias para controlar los gastos operacionales para la generación de una rentabilidad aceptable que permita permanecer en el tiempo.

Siguiendo con los resultados de la compañía y teniendo en cuenta que dado el margen de utilidad bruta presentado en los años de estudio, se analizó los gastos operacionales, encontrando que en promedio estos reflejaron un porcentaje del 22%, denotando que los sectores comercial, construcción, servicios públicos, entidades sin ánimo de lucro representan gastos entre el 15% y 17%, solo el sector servicios de salud presentan gastos altos representados en promedio un 45%, hecho que hace que disminuya en gran porcentaje la utilidad final de la organización.

En este sentido al analizar la utilidad de las empresas Pymes de Ocaña, Norte de Santander se puede concluir que, en los años de estudio, estas presentaron utilidades frente a los ingresos recibidos, denotando que los sectores económicos generan desarrollo económico para la región.

En este sentido, y teniendo en cuenta que la rentabilidad es el retorno de la inversión que realizan los inversionistas de la compañía, se analizó como fue el comportamiento de la

con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin tener en cuenta la financiación, por lo que representa, el rendimien (Sánchez Ballesta, 2002).

De acuerdo a lo anteriormente dicho, se puede observar que en los años 2013-2017 que la rentabilidad operativa del activo, el sector que más rentable fue el sector comercial, arrojando en una rentabilidad de 51.13% y la menos rentable las entidades sin ánimo de lucro y servicios de salud, que arrojaron perdidas frente al ejercicio de su actividad operacional, siendo esto desfavorable, dado que la inversión realizada en los activos para estos sectores no está generando las utilidades necesarias para ser rentables, caso del sector servicios de salud, por la alta inversión en deudores no genera utilidades del capital que esta improductivo, es necesario que se controle la cartera para no desaprovechar los recursos invertidos para generar excedentes tal como lo expresa (Cardenas & Velasco, 2014, pág. 19).

En cuanto a la rentabilidad neta de estos activos, se puede identificar que todos los sectores obtuvieron rentabilidad, recuperando la pérdida operacional presentada por algunos sectores, dado que se mejoró la utilidad del ejercicio por la eficiencia en la asignación de los gastos operacionales y por los ingresos no operacionales registrados en los periodos de estudio.

Por otra parte, aquellos sectores que generaron altas utilidades operacionales obtuvieron una utilidad neta inferior, esto generado por los gastos operacionales; el sector de construcción fue el que más genero rentabilidad neta del activo.

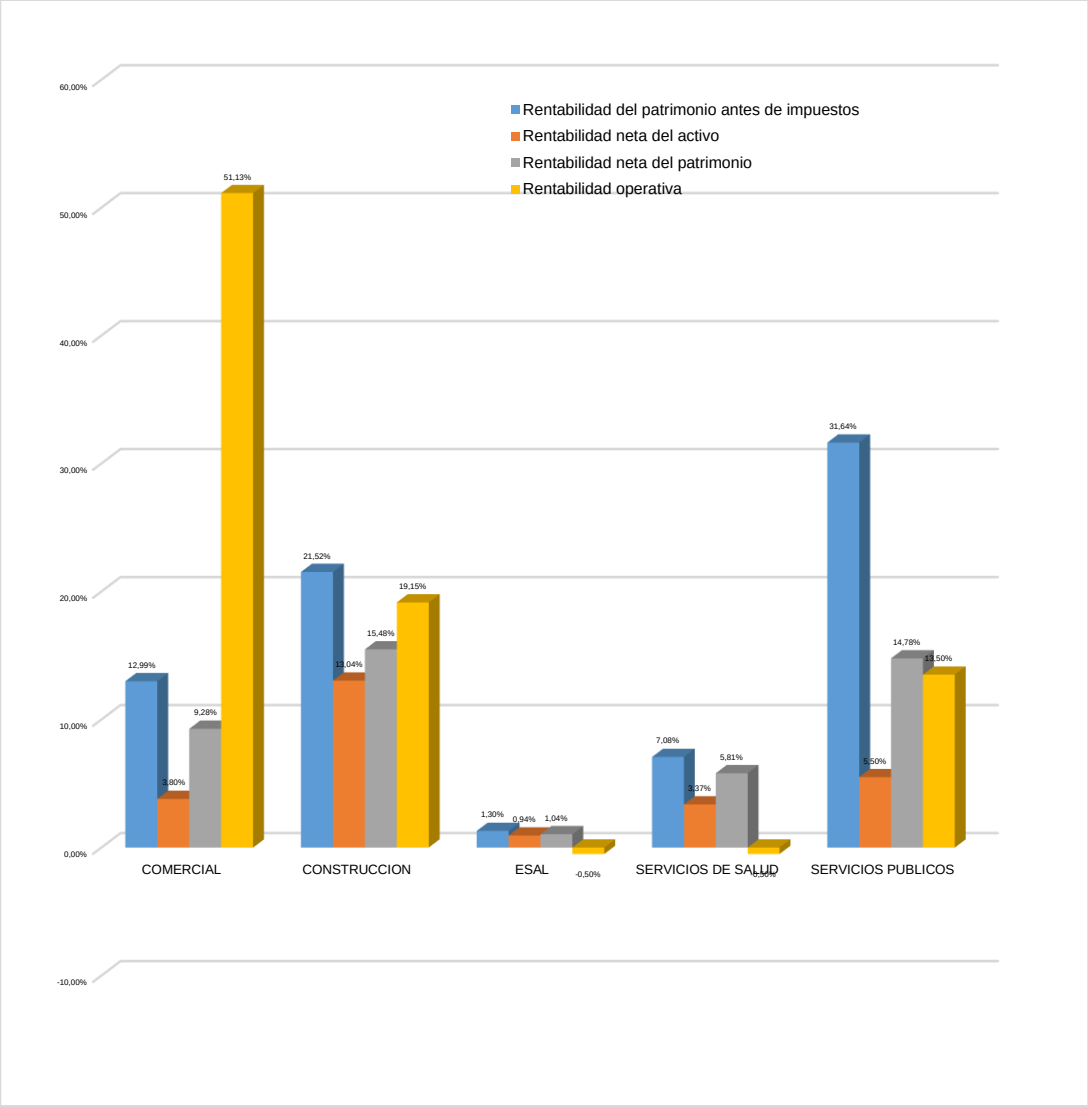


Figura 6. Rentabilidad del activo y patrimonio promedio por sectores de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017. Fuente Elaborado por el autor

En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, entendida esta como el retorno de la inversión realizada por los socios y representada en el patrimonio de la empresa; se pudo observar que en sintonía al comportamiento de costos, gastos e ingresos las organizaciones registraron rentabilidades entre el 1.04% y 15.48%; siendo el sector de empresas sin ánimo de lucro las menos rentables, dado esto por la función social frente a los asociados.

En el mismo sentido, también se pudo observar que el sector construcción fue el que presento mayor rentabilidad del patrimonio, como primera medida se puede decir que estas empresas están maximizando el valor de la organización ya que generan rentabilidades que hacen que aumente el patrimonio de la organización, cumpliendo el objetivo basico financiero de (Garcia O. , Adminsitracion Financiera: Fundamentos y Aplicaciones, 2003).

b. Inductores de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander.

En cuanto a la generación de valor, primeramente, se estableció el Ebitda, siendo una medida gerencial donde evalúa la gestión en las operaciones en la empresa, se tomó el resultado operacional de la organización y a esto se sumó los gastos que no incurren salida de dinero. En este sentido, se analizó el Ebitda para establecer como fue el desempeño gerencial en los años 2013 al 2017; encontrando que el sector servicios públicos es el que más genero recursos en los cinco años de estudio, dado que su capacidad y estructura organizacional requiere una inversión alta; por lo tanto, es importante que el retorno de dicha inversión sea consecuente con el dinero instalado para el desarrollo de la actividad económica y los resultados esperados por los socios.

En segundo lugar, el sector construcción en promedio genero del 2013 al 2017 $301.870.703, notándose un comportamiento fluctuante de acuerdo con la terminación de las obras que realiza el sector, por otra parte, con respecto a la generación de recursos del sector de servicios de salud, fue el tercero en generación de recursos, seguido por el comercial y por último el sector sin ánimo de lucro siendo su función social, es el sector que menos recursos genera.

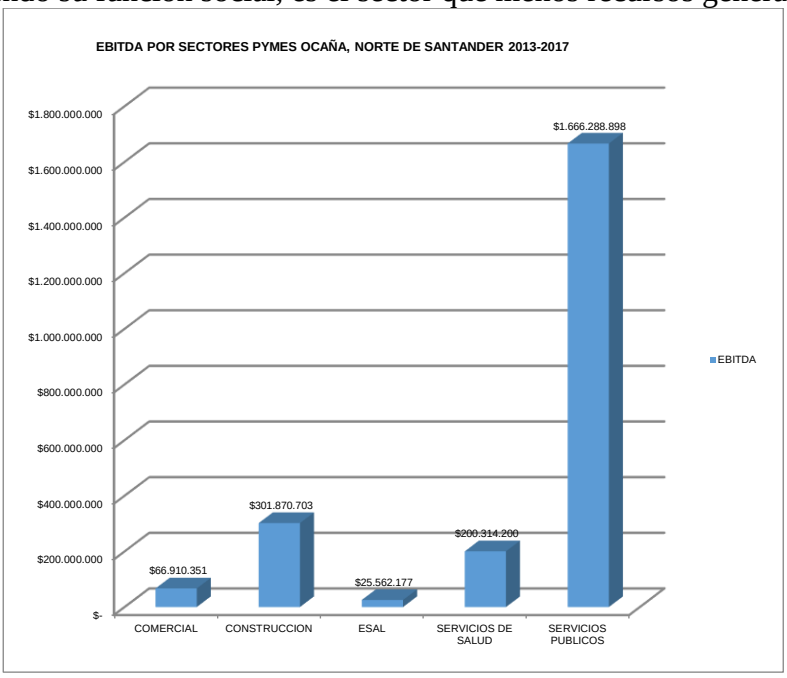


Figura 7. Ebitda por sectores, de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017. Fuente Elaborado por el autor.

Teniendo en cuenta lo anteriormente dicho y siendo el margen Ebitda los recursos que quedan por cada peso de ventas que se convertirá en efectivo para disponer los compromisos de caja. Los compromisos de caja de una empresa hacen referencia a las obligaciones en el pago de impuestos, atención en el servicio de la deuda, inversiones incrementadas en el capital de trabajo, reposición de activos fijos y reparto de dividendos. (Garcia O. , Adminsitración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones, 2009)

Dicho lo anterior, se hizo un análisis del compartimento del Margen Ebitda, encontrando que el comportamiento del Ebitda en el sector de servicios públicos que presento más alto el margen, siendo $14,78 que quedan para cubrir los compromisos de caja, seguidamente de las entidades sin ánimo de lucro que, aunque no es el sector que más genera recursos es el segundo que mejor asignación de recursos hace para enfrentar los compromisos de caja.

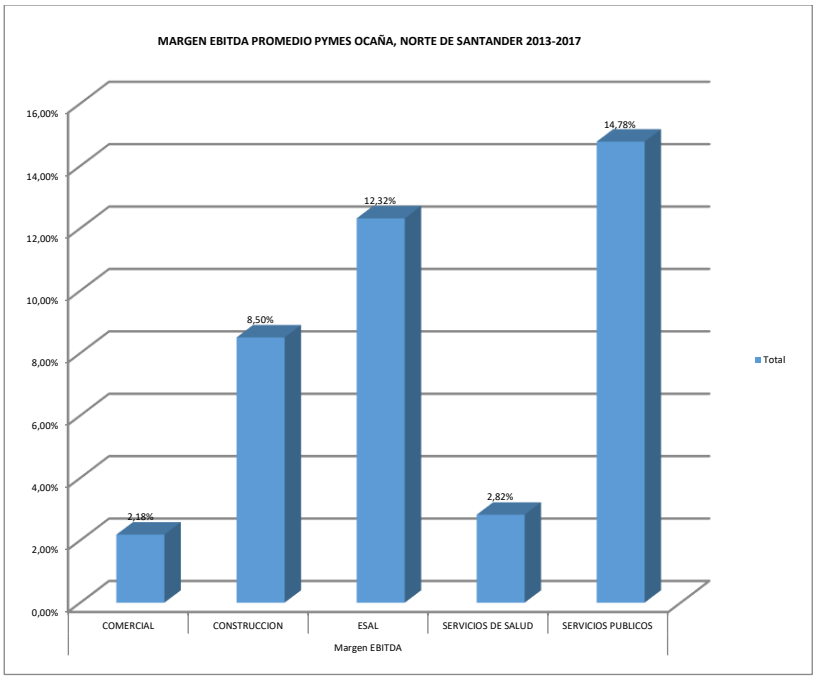


Figura 8. Margen Ebitda promedio por sectores, de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017. Fuente Elaborado por el autor

Seguidamente el sector construcción, género en promedio $8,50 centavos por cada peso de ventas para cubrir los compromisos de caja; de igual forma se observa que el sector de servicios de salud y sector comercial son los dos sectores que menos margen Ebitda generan, siendo este indicador tan bajo Implica una destrucción de valor.

En cuanto al margen Ebitda se puede decir que es muy bajo el indicador para la generación de valor en las Pymes de Ocaña, Norte de Santander, siendo no tan conveniente crecer, dado que en vez de generar demandarían más caja; para lo cual se recomienda mejorar la actividad operacional frente a la generación de recursos para las organizaciones, con el propósito que crezcan y generen valor en el tiempo.

De acuerdo con esto y teniendo en cuenta la actividad operacional de la organización, frente a lo invertido en capital de trabajo, se analizó el inductor de valor productividad del capital de trabajo reflejando este, los centavos que por cada peso de ventas que se debe mantener en KTNO, entre menos sea este indicador, la empresa gestiona de una mejor manera la actividad operacional.

De la actividad operacional, se puede observar que los sectores que menos margen Ebitda generaron fueron las que más necesitan capital de trabajo para realizar la actividad económica; siendo la productividad del capital de trabajo muy alta en los sectores servicios de salud, construcción y sin ánimo de lucro, evidenciando que se ha utilizado más capital de trabajo para la consecución de las ventas, reflejando una ineficiencia operacional haciendo que las empresas pierdan valor. Por otra parte, los sectores de servicios públicos y comercial son los que reflejan este indicador más bajo, observando un mejor aprovechamiento de la inversión realizada del capital de trabajo neto operativo.

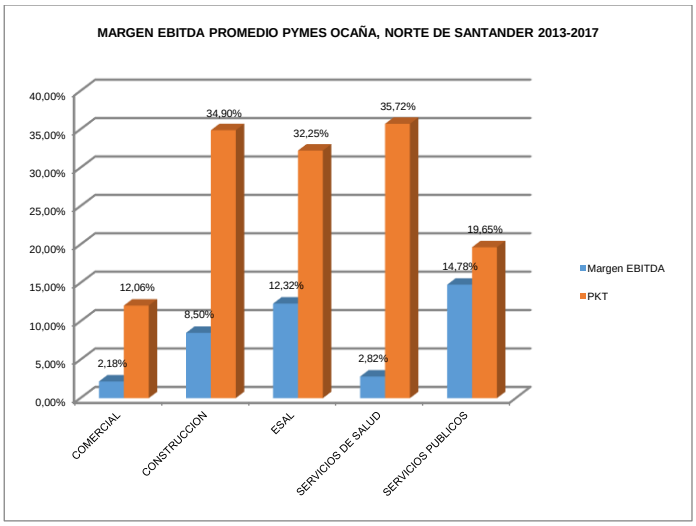


Figura 9. Margen Ebitda y Productividad del capital de trabajo por sectores¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander

Según los análisis anteriores, se puede decir que las Pymes de Ocaña, Norte de Santander en cuanto a la eficiencia operacional, la mayor parte de los sectores analizados, comprometen mucho capital en la inversión en activos, en capital de trabajo, tales como cuentas por cobrar e inventarios, reflejando una ineficiencia operacional (Colegio de Contadores Publicos de Mexico, 2020) que compromete liquidez y rentabilidad.

En esta medida, los resultados y estructura financiera de la empresa en cuanto al margen EBITDA y productividad del capital de trabajo, refleja el indicador de palanca de crecimiento, estableciendo que tan conveniente es crecer; partiendo del postulado que el margen EBITDA debe ser mayor que la productividad del capital de trabajo, para que el crecimiento genere y no demande caja.

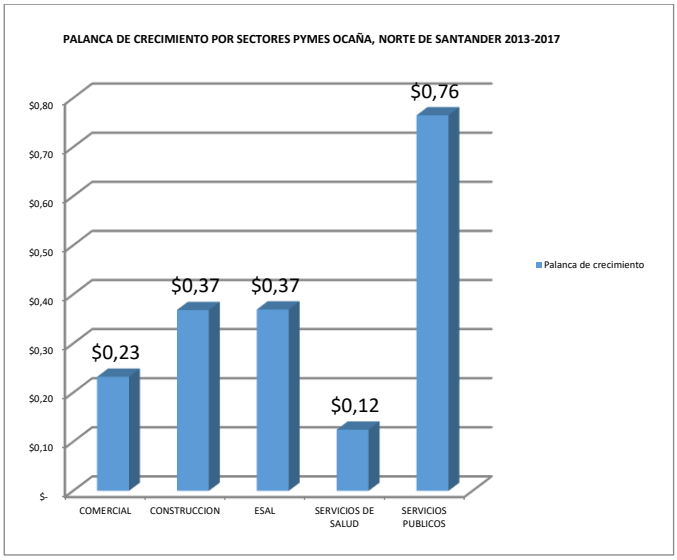


Figura 9. Palanca de crecimiento por sectores¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander2013-2017.

Siendo la palanca de crecimiento en todos los sectores inferior a uno, se observa que es desfavorable para las Pymes de Ocaña, Norte de Santander dado que el crecimiento en vez de generar demanda caja.

Por otra parte, al revisar la relación margen EBITDA y productividad del capital de trabajo, se puede observar que existe una brecha entre los indicadores desfavorable en el crecimiento de la organización.

Tabla 3. Análisis de la palanca de crecimiento, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

ANALISIS DE LA PALANCA DE CRECIMIENTO	COMERCIAL	CONSTRUCCION	ESAL	SERVICIOS DE SALUD	SERVICIOS PUBLICOS
MARGEN EBITDA	2,18%	8,50%	12,32%	2,82%	14,78%
PKT	23,23%	36,83%	36,95%	12,46%	76,48%
PDC	0,121	0,349	0,322	0,357	0,196
Remante o brecha	-21,05%	-28,32%	-24,63%	-9,64%	-61,70%

Sumado a los inductores de valor calculados en la determinación de la generación o destrucción de valor en las organizaciones, se estableció como fue el comportamiento del flujo de o financiero de un negocio.

Mide la cantidad de efectivo que una empresa es capaz de generar después de deducir las (DINERO, 2015). Es decir, como el dinero con el cual cuenta la organización para cubrir deuda o pagar dividendos, una vez que se hayan deducido el pago a proveedores y las compras de activos fijos.

Al analizar el flujo de caja libre de los sectores en los cinco años en promedio fueron positivos; evidenciando que el sector servicios salud es que más recursos genera, seguido del sector servicios públicos, construcción, comercial y sin ánimo de lucro, encontrando que en promedio en los años de estudio generaron valor con los flujo de caja libre producidos, más sin embargo es preciso destacar que se debe hacer un control en relación con los fondos generados y el incremento del capital de trabajo y la reposición de activos fijos; debido a que aunque se esté generando caja en todos los sectores, se pudo evidenciar que incrementan y reponen activos en un monto superior a lo generado por sus actividades.

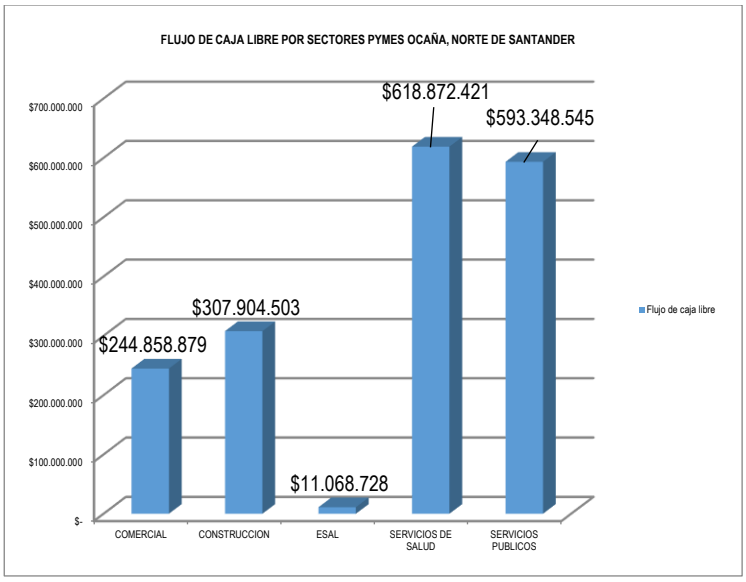


Figura 10. Flujo de caja libre¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander 2013-2017

Siguiendo con la generación de valor, se calculó el Valor económico agregado, siendo este un indicador financiero que cuantifica el valor de un negocio, calculando el verdadero beneficio económico de una empresa, sabiendo que el objetivo básico financiero, es maximizar el patrimonio de los accionistas de las organizaciones.

Para la presente investigación, de los cinco sectores el valor económico agregado en promedio de 4 (Servicios públicos, servicios de salud, sin ánimo de lucro y comercial) es negativo indicando que, para estos sectores, los rendimientos generados son menores al costo que se pagó para la generación de estos, destruyendo valor para los accionistas de la organización.

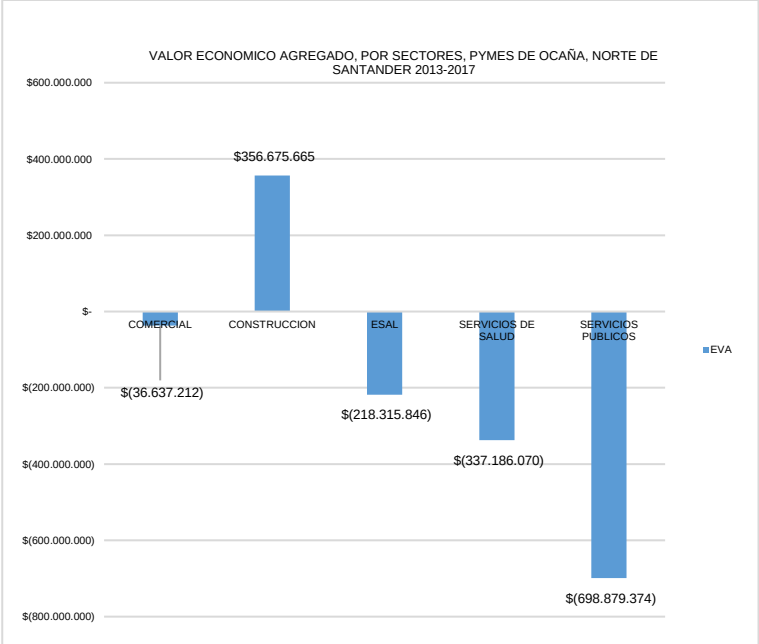


Figura 11. Valor económico agregado¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

En este sentido y realizando un análisis más detallado al observar la rentabilidad del activo con el costo de capital, se encontró que dicho costo de capital en 4 de los cinco sectores fue mayor que la rentabilidad del activo siendo mayor el compromiso organizacional de generación de recursos que renten por encima de la inversión; es por esto por lo que, al ser el valor económico negativo, los sectores están trabajando para terceros y están comprometiendo el patrimonio de la organización.

De acuerdo con lo anteriormente analizado, es preciso que estos sectores deben mejorar la eficiencia de los activos actuales, sin invertir más, buscando alternativas que mejoren la utilidad ya sea disminuyendo costos o gastos, es preciso que se tomen decisiones de mejorar rentabilidad, dado que entre menor sea la rentabilidad sobre los costos de capital, cuanto más inviertan en la operacionalidad del negocio, más valor destruirán.

c. Correlación de la liquidez y rentabilidad con los inductores de valor.

El coeficiente de correlación de Pearson, pensado para variables cuantitativas, es un índice que mide el grado de covariación entre distintas variables relacionadas linealmente. Es decir, este coeficiente se aplica cuando la relación que puede existir entre las variables es lineal, en este caso si representamos en un gráfico los pares de valores de dos variables la nube de puntos se aproxima a una recta.

$-1 < r < 1$. Si $r > 0$, la correlación lineal es positiva, lo que significa que si el valor de una variable aumenta el de la otra también aumenta. La correlación es tanto más fuerte cuando más se aproxime a 1. Si $r < 0$, la correlación lineal es negativa, lo que significa que si el valor de una variable disminuye el de la otra también disminuye. La correlación negativa es tanto más fuerte cuando se aproxime a -1. Si $r = 0$, no existe correlación lineal entre las variables. Aunque podría existir otro tipo de correlación (exponencial, polimonial, etcétera).

En -1, tampoco esto quiere decir obligatoriamente que existe una relación de causa efecto entre las variables, ya que este resultado podría obedecer al efecto de otras variables intervinientes.

Calculado el coeficiente de correlación lineal de Pearson, este permite determinar si efectivamente existe relación entre las dos variables. Una vez se concluye que, si existe relación, la regresión lineal permite definir la recta que mejor se ajusta a la nube de puntos.

El grado de correlación se podrá interpretar, evitando un tanto la rigidez, mediante la presentación de los siguientes límites:

Tabla 4. Interpretación del índice de correlación.

Correlación perfecta cuando:	R=1	R= -1
Correlación excelente cuando:	0.90 <R<1	(-1<r<-0.80)
Correlación aceptable cuando:	0.80 <R<0.90	(-0.90<r<-0.80)
Correlación regular cuando:	0.60 <R<0.80	(-0.80<r<-0.60)
Correlación mínima cuando:	0.30 <R<0.60	(-0.60<r<-0.30)
Correlación no hay cuando:	0 <R<0.30	(-0.30<r<0)

Fuente (Martinez, 2011)

El coeficiente de correlación de Pearson (r) informa el grado de relación entre dos variables, es decir, en qué sentido se comporta una variable en relación con la otra. Si este coeficiente lo elevamos al cuadrado, se obtiene el coeficiente de determinación, el cual establece en qué medida está influyendo una variable en la otra.

El coeficiente de determinación como el coeficiente que nos indica el porcentaje del ajuste que se ha conseguido con el modelo lineal, es decir es una medida de la bondad de ajuste del modelo de correlación lineal de Pearson resulta del cociente de dividir la suma de cuadrados debida a la regresión entre la suma total de cuadrados.

El coeficiente de determinación varía entre 0 y 1 e indica qué tanto la variabilidad de la variable dependiente es explicada por la variable independiente. Se puede expresar en porcentaje. Si el coeficiente de determinación es igual a cero, significa no asociación lineal entre las variables. Pero, puede existir otro tipo de asociación entre ellas.

La correlación entre dos variables X e Y es perfecta positiva cuando exactamente en la medida que aumenta una de ellas aumenta la otra. Esto sucede cuando la relación entre ambas variables es funcionalmente exacta. Se dice que la relación es perfecta negativa cuando exactamente en la medida que aumenta una variable disminuye la otra. Para encontrar las relaciones existentes entre la gestión financiera y la gestión de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander en los años 2013-2017, se calculó el coeficiente de Pearson y el coeficiente de determinación, relacionando los índices:

- **Inductores de valor con los índices de liquidez y rentabilidad.**

Tabla 5.
Correlación lineal de las variables

INDICADORES	**CORRELACION LINEAL DE VARIABLES**	
	X	**Y**
LIQUIDEZ	**Razón corriente**	Margen Ebitda
		Productividad del capital de trabajo
		Palanca de crecimiento
		Flujo de caja Libre
		EVA
	Prueba acida	Margen Ebitda
		Productividad del capital de trabajo
		Palanca de crecimiento
		Flujo de caja Libre
		EVA
	Capital de trabajo	Margen Ebitda

		Productividad del capital de trabajo
		Palanca de crecimiento
		Flujo de caja Libre
		EVA
RENTABILIDAD	**Rentabilidad del activo**	Margen Ebitda
		Productividad del capital de trabajo
		Palanca de crecimiento
		Flujo de caja Libre
		EVA
	Rentabilidad del patrimonio	Margen Ebitda
		Productividad del capital de trabajo
		Palanca de crecimiento
		Flujo de caja Libre
		EVA

- **Relaciones los inductores de valor con los indicadores de liquidez**

Para el cálculo correlacional de los indicadores de liquidez con los inductores de valor se tomó como variable independiente los indicadores de liquidez, razón corriente, prueba acida y capital de trabajo, para ser relacionados como estos influyen en el resultado de los inductores de valor en la generación o destrucción de valor de los sectores; esto dado por la necesidad de establecer como una decisión financiera de aumento o disminución de liquidez afecta al valor de la empresa; a continuación se describe los resultados encontrados:

Siendo la liquidez la capacidad de cumplir con los compromisos en el corto plazo y el margen Ebitda el indicador que proporciona la información sobre la rentabilidad de una empresa en términos de sus procesos operativos; encontrando que en cuanto a la generación de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander una correlación mínima positiva frente a las tres variables de liquidez estudiadas, siendo para la Prueba acida una correlación de 0.347, para la razón corriente 0.328 y para el capital de trabajo de 0.387.

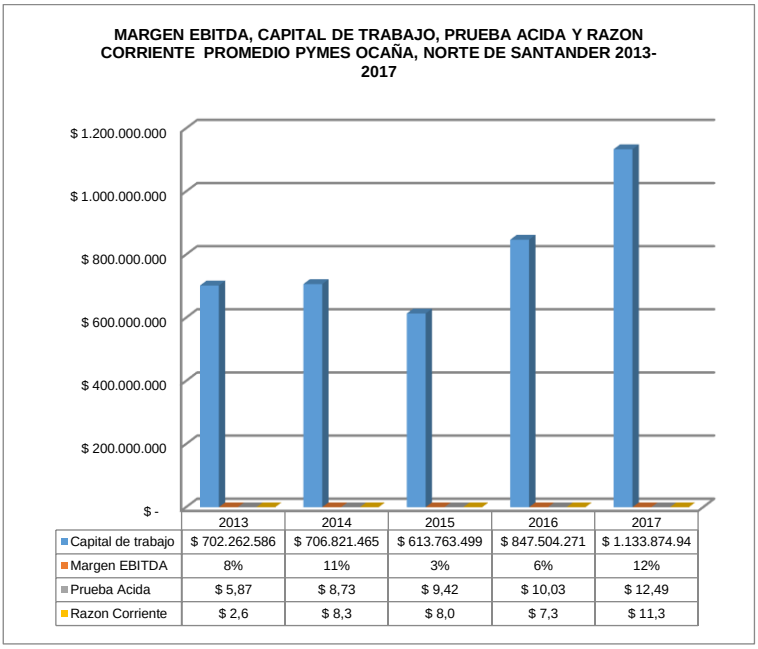
Tabla 6. Correlación de Pearson Margen Ebitda, Prueba acida, Razón corriente y capital de trabajo, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		MEBITDA	PRUEBAACIDA	RAZONCORRIENTE	CAPITALDETRABAJO
MEBITDA	Correlación de Pearson	1	,347	,328	,387
	Sig. (bilateral)		,089	,110	,056
	N	25	25	25	25
PRUEBAACIDA	Correlación de Pearson	,347	1	,935**	-,371
	Sig. (bilateral)	,089		,000	,068
	N	25	25	25	25
RAZONCORRIENTE	Correlación de Pearson	,328	,935**	1	-,371
	Sig. (bilateral)	,110	,000		,068
	N	25	25	25	25
CAPITALDETRABAJO	Correlación de Pearson	,387	-,371	-,371	1
	Sig. (bilateral)	,056	,068	,068	
	N	25	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

En este sentido y al observar el comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que mientras los indicadores de liquidez prueba acida aumenta en los cinco años, los indicadores de razón corriente y capital de trabajo tienen fluctuaciones de aumento y disminución; por otra parte, el margen Ebitda presenta el mismo comportamiento de fluctuaciones, lo que hace que el grado de dependencia sea directamente proporcional leve, observándose la importancia de la liquidez y la afectación sobre la rentabilidad tal como lo expresa (R. RESCHIWAT, A. SYAHDINA, & S. HANDAYANI, pág. 330)



	2013	2014	2015	2016	2017
Capital de trabajo	$ 702.262.586	$ 706.821.465	$ 613.763.499	$ 847.504.271	$ 1.133.874.94
Margen EBITDA	8%	11%	3%	6%	12%
Prueba Acida	$ 5,87	$ 8,73	$ 9,42	$ 10,03	$ 12,49
Razon Corriente	$ 2,6	$ 8,3	$ 8,0	$ 7,3	$ 11,3

Figura 12. Margen Ebitda, Capital de Trabajo, Prueba Acida y Razón Corriente¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Seguidamente se analizó el inductor productividad del capital de trabajo con los indicadores de liquidez, siendo la liquidez la capacidad de cumplir con los compromisos en el corto plazo y la productividad del capital de trabajo siendo este el indicador que proporciona la información de cuanto se debe mantener de cada peso de ventas en capital de trabajo; encontrando en cuanto a la generación de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander una correlación mínima positiva frente a las variable de Prueba acida de 0.388 con un grado directamente proporcional de dependencia; en cuanto a la razón corriente no existe correlación ya que el indicador fue de tan solo 0.197, frente al capital de trabajo la correlación presentada es negativa pero sin relación de dependencia, dado que tan solo fue de -0.021.

Tabla 7. Correlación de Pearson Productividad del capital de trabajo, Prueba acida, Razón corriente y capital de trabajo, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		PRODUCTIVIDADCT	PRUEBAACIDA	RAZONCORRIENTE	CAPITALDETRABAJO
PRODUCTIVIDADCT	Correlación de Pearson	1	,388	,197	-,021
	Sig. (bilateral)		,056	,345	,920
	N	25	25	25	25
PRUEBAACIDA	Correlación de Pearson	,388	1	,935**	-,371
	Sig. (bilateral)	,056		,000	,068
	N	25	25	25	25
RAZONCORRIENTE	Correlación de Pearson	,197	,935**	1	-,371
	Sig. (bilateral)	,345	,000		,068
	N	25	25	25	25
CAPITALDETRABAJO	Correlación de Pearson	-,021	-,371	-,371	1
	Sig. (bilateral)	,920	,068	,068	
	N	25	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

En este sentido y al observar el comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que mientras los indicadores de liquidez prueba acida aumenta en los cinco años, los indicadores de razón corriente y capital de trabajo tienen fluctuaciones de aumento y disminución; por otra parte, de la productividad del capital de trabajo presenta el mismo comportamiento de fluctuaciones, lo que hace que el grado de dependencia sea directamente proporcional leve.

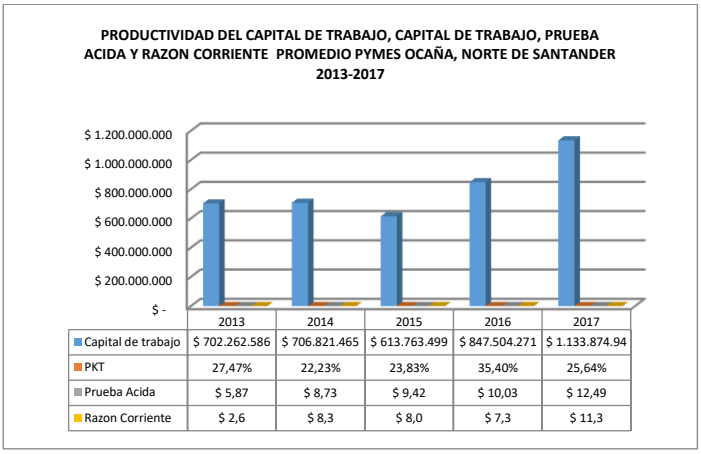


Figura 13. Productividad del capital de trabajo, Capital de Trabajo, Prueba Acida y Razón Corriente¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Siendo la liquidez la capacidad de cumplir con los compromisos en el corto plazo y la palanca de crecimiento el indicador que nos proporciona la información de que tan atractivo resulta crecer para la empresa, resulta una correlación de las tres variables mínima positiva frente a la variable de capital de trabajo de 0.496, sin embargo, para las variables de razón corriente y prueba acida no existe correlación ya que es muy leve el indicador siendo 0.49 y 0.47 respectivamente.

Tabla 8. Correlación de Pearson Palanca de crecimiento, Prueba acida, Razón corriente y capital de trabajo, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		PALANCADECRECIMIENTO	PRUEBAACIDA	RAZONCORRIENTE	CAPITALDETRABAJO
PALANCADECRECIMIENTO	Correlación de Pearson	1	,047	,049	,496*
	Sig. (bilateral)		,825	,817	,012
	N	25	25	25	25
PRUEBAACIDA	Correlación de Pearson	,047	1	,935**	-,371
	Sig. (bilateral)	,825		,000	,068
	N	25	25	25	25
RAZONCORRIENTE	Correlación de Pearson	,049	,935**	1	-,371
	Sig. (bilateral)	,817	,000		,068
	N	25	25	25	25
CAPITALDETRABAJO	Correlación de Pearson	,496*	-,371	-,371	1
	Sig. (bilateral)	,012	,068	,068	
	N	25	25	25	25

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

En este sentido y al observar el comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que mientras los indicadores de liquidez prueba acida aumenta en los cinco años, los indicadores de razón corriente y capital de trabajo tienen fluctuaciones de aumento y disminución; por otra parte, de la Palanca de crecimiento presenta el mismo comportamiento de fluctuaciones, lo que hace que el grado de dependencia sea directamente proporcional leve.

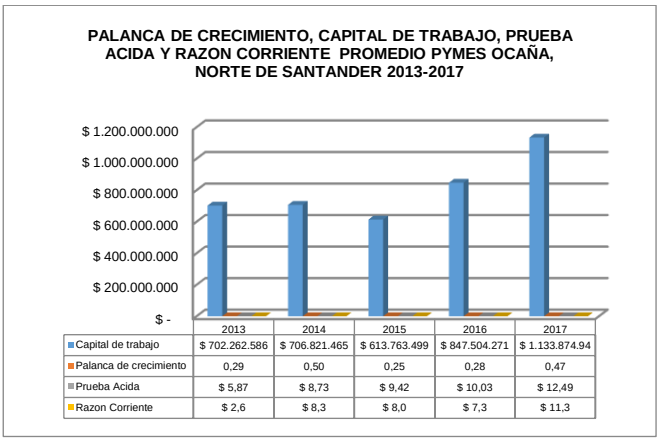


Figura 14 Palanca de crecimiento, Capital de Trabajo, Prueba Acida y Razón Corriente, Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Siendo la liquidez la capacidad de cumplir con los compromisos en el corto plazo y el flujo de caja libre indicador que proporciona la información de la cantidad de dinero disponible para cubrir deuda, repartir dividendos una vez se hayan deducido el pago a proveedores y compras de activo fijo, se encontró que no existe correlación entre las tres variables de liquidez y el flujo de

caja libre, dado que la relación del indicador tan solo fue de -0.268, -0.244 y 0.128 en cuanto a la prueba acida, razón corriente y capital de trabajo respectivamente.

Tabla 9. Correlación de Pearson Flujo de caja libre, Prueba acida, Razón corriente y capital de trabajo, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		FLUJOCAJA	PRUEBAACIDA	RAZONCORRIENTE	CAPITALDETRABAJO
FLUJOCAJA	Correlación de Pearson	1	-,268	-,244	,128
	Sig. (bilateral)		,196	,240	,542
	N	25	25	25	25
PRUEBAACIDA	Correlación de Pearson	-,268	1	,935**	-,371
	Sig. (bilateral)	,196		,000	,068
	N	25	25	25	25
RAZONCORRIENTE	Correlación de Pearson	-,244	,935**	1	-,371
	Sig. (bilateral)	,240	,000		,068
	N	25	25	25	25
CAPITALDETRABAJO	Correlación de Pearson	,128	-,371	-,371	1
	Sig. (bilateral)	,542	,068	,068	
	N	25	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Al observar el comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que mientras los indicadores de liquidez prueba acida aumenta en los cinco años, los indicadores de razón corriente y capital de trabajo tienen fluctuaciones de aumento y disminución; por otra parte, el margen Ebitda presenta el mismo comportamiento de fluctuaciones, lo que hace que el grado de dependencia sea directamente proporcional leve.

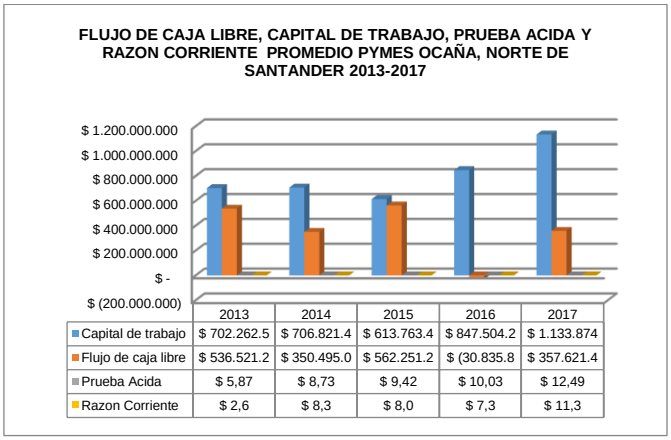


Figura 15. Flujo de caja libre, Capital de Trabajo, Prueba Acida y Razón Corriente¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Seguidamente y con el propósito de establecer como las Pymes están generando o destruyendo valor desde el Valor económico agregado se estableció la dependencia que existe con las decisiones de liquidez. Es así como al relacionar estos dos valores encontró que la razón corriente y la prueba acida presentaron una relación nula de 0.207 y 0.142 respectivamente frente al valor económico agregado; por otra parte, en cuanto a la relación con el capital de trabajo fue nula negativa de -0.123, indicando que el comportamiento es inversamente proporcional.

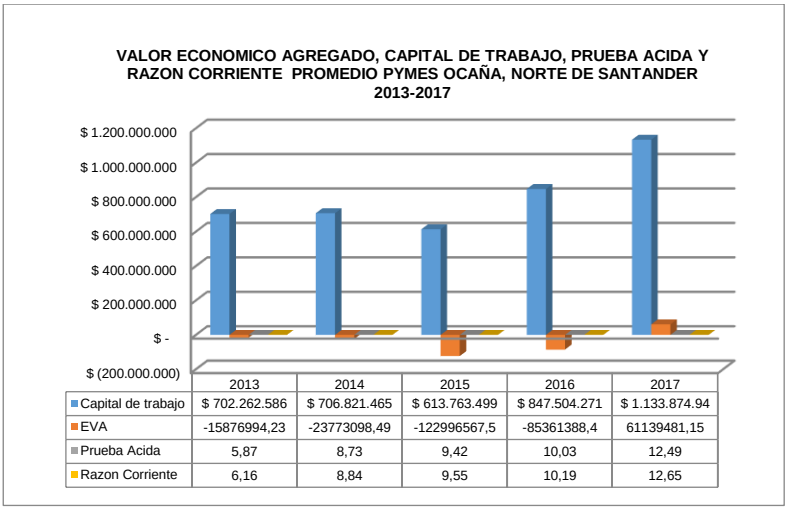
Tabla 10. Correlación de Pearson Flujo de Valor económico agregado, Prueba acida, Razón corriente y capital de trabajo, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		EVA	RAZONCORRIENTE	PRUEBAACIDA	CAPITALDETRABAJO
EVA	Correlación de Pearson	1	,207	,142	-,123
	Sig. (bilateral)		,321	,500	,559
	N	25	25	25	25
RAZONCORRIENTE	Correlación de Pearson	,207	1	,935**	-,371
	Sig. (bilateral)	,321		,000	,068
	N	25	25	25	25
PRUEBAACIDA	Correlación de Pearson	,142	,935**	1	-,371
	Sig. (bilateral)	,500	,000		,068
	N	25	25	25	25
CAPITALDETRABAJO	Correlación de Pearson	-,123	-,371	-,371	1
	Sig. (bilateral)	,559	,068	,068	
	N	25	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Es decir, que en cuanto al comportamiento de los indicadores de liquidez frente al valor económico agregado, se pudo observar que estas variables en promedio se pudo observar que mientras los indicadores de liquidez prueba acida aumenta en los cinco años, los indicadores de razón corriente y capital de trabajo tienen fluctuaciones de aumento y disminución; por otra parte el Valor económico agregado presenta el mismo comportamiento de fluctuaciones de aumento y diminución con valores negativos, es decir de destrucción de valor, lo que hace que el grado de nula.



	2013	2014	2015	2016	2017
Capital de trabajo	$ 702.262.586	$ 706.821.465	$ 613.763.499	$ 847.504.271	$ 1.133.874.94
EVA	-15876994,23	-23773098,49	-122996567,5	-85361388,4	61139481,15
Prueba Acida	5,87	8,73	9,42	10,03	12,49
Razon Corriente	6,16	8,84	9,55	10,19	12,65

Figura 16. Valor económico agregado, Capital de Trabajo, Prueba Acida y Razón Corriente¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

De acuerdo al análisis de cada uno de los inductores de valor con la liquidez de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander, en cuanto al grado de dependencia de la generación de valor sobre las decisiones de liquidez, se puede concluir que la relación de dependencia es leve, dado que mientras los 4 principales inductores de valor en promedio de los años de estudio como lo son valor económico agregado, margen Ebitda, Palanca de crecimiento, productividad del capital de trabajo destruyen valor presentando fluctuaciones en los años de estudio, los indicadores de liquidez arrojan que las Pymes presentan liquidez, permitiendo indicar que la relación de dependencia es leve.

- **Relaciones los inductores de valor con los indicadores de rentabilidad**

Para el cálculo correlacionar de los indicadores de rentabilidad como variable independiente rentabilidad del activo y del patrimonio, para ser relacionados como estos influyen en el resultado de los inductores de valor en la generación o destrucción de valor de los sectores; esto dado por la necesidad de establecer como una decisión financiera de aumento o disminución de rentabilidad afecta al valor de la empresa; a continuación se describe los resultados encontrados:

Siendo la rentabilidad el indicador que mide la capacidad que tiene de obtener beneficios, principalmente a través de los fondos propios disponibles o del activo total con el que cuenta y el margen Ebitda el indicador que proporciona la información sobre la rentabilidad de una empresa en términos de sus procesos operativos; encontrando que en cuanto a la generación de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander una correlación mínima positiva frente leve de las dos variables de rentabilidad estudiadas, de 0.195 y 0.282, comportando en forma directamente proporcional, es decir que si se mejora el margen Ebitda esto hace que la rentabilidad del activo y del patrimonio mejore en términos de generación de valor para la organizaciones.

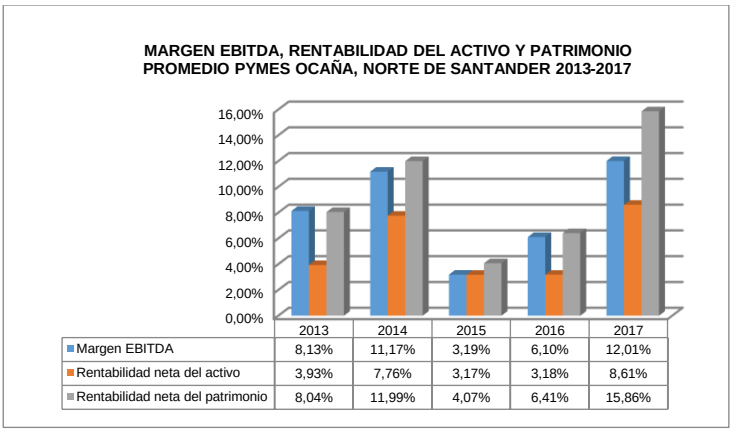
Tabla 11. Correlación de Pearson Margen Ebitda, rentabilidad del activo y del patrimonio, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		MEBITDA	RENTABILIDADACTIVO	RENTABILIDADPATRIMONIO
MEBITDA	Correlación de Pearson	1	,195	,282
	Sig. (bilateral)		,351	,173
	N	25	25	25
RENTABILIDADACTIVO	Correlación de Pearson	,195	1	,901**
	Sig. (bilateral)	,351		,000
	N	25	25	25
RENTABILIDADPATRIMONIO	Correlación de Pearson	,282	,901**	1
	Sig. (bilateral)	,173	,000	
	N	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

De acuerdo a lo anteriormente dicho y observando el comportamiento del margen Ebitda aumenta en menor proporción lo hace la rentabilidad, lo que hace que el grado de dependencia sea directamente proporcional leve pero de una forma positiva, es decir que si aumenta el margen Ebitda afecta positivamente a la rentabilidad de la organización; en este sentido las Pymes deben mejorar los márgenes de actividad operacional como lo es el Margen Ebitda en términos de mayor productividad y de los activos y recursos para mejorar la estructura financiera de las organizaciones.



	2013	2014	2015	2016	2017
Margen EBITDA	8,13%	11,17%	3,19%	6,10%	12,01%
Rentabilidad neta del activo	3,93%	7,76%	3,17%	3,18%	8,61%
Rentabilidad neta del patrimonio	8,04%	11,99%	4,07%	6,41%	15,86%

Figura 17. Margen Ebitda, rentabilidad del activo y del patrimonio ¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Seguidamente se analizó el inductor productividad del capital de trabajo con los indicadores de rentabilidad, siendo rentabilidad el indicador que mide la capacidad que tiene de obtener beneficios, principalmente a través de los fondos propios disponibles o del activo total con el que cuenta y la productividad del capital de trabajo el indicador que proporciona la información de cuanto se debe mantener de cada peso de ventas en capital de trabajo; encontrando en cuanto a la generación de valor de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander una correlación mínima negativa con respecto a la rentabilidad el activo de -0337 y rentabilidad del patrimonio de -0.280.

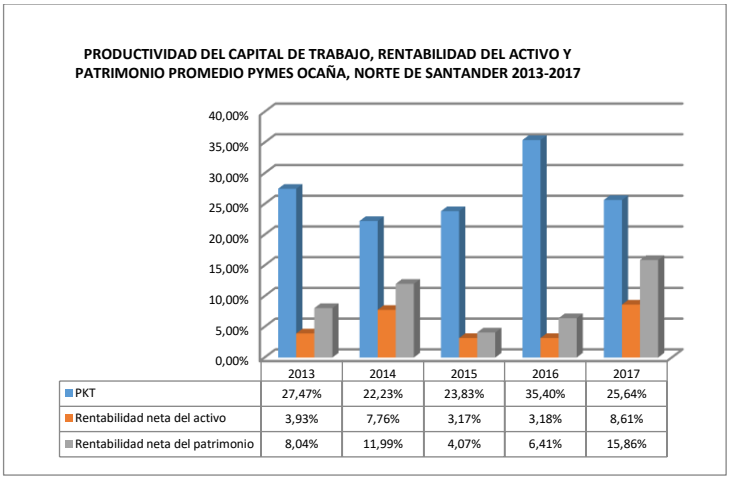
Tabla 12. Correlación de Pearson Productividad del capital de trabajo, rentabilidad del activo y del patrimonio, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		PRODUCTIVIDADCT	RENTABILIDADPATRIMONIO	RENTABILIDADACTIVO
PRODUCTIVIDADCT	Correlación de Pearson	1	-,337	-,280
	Sig. (bilateral)		,099	,175
	N	25	25	25
RENTABILIDADPATRIMONIO	Correlación de Pearson	-,337	1	,901**
	Sig. (bilateral)	,099		,000
	N	25	25	25
RENTABILIDADACTIVO	Correlación de Pearson	-,280	,901**	1
	Sig. (bilateral)	,175	,000	
	N	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

En este sentido y al observar el comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que cuando mejora la productividad del capital de trabajo siendo necesario mantener menos cantidad de dinero para generar cada peso de ventas, la rentabilidad del activo y del patrimonio aumenta, es por esto que la correlación es negativa, indicando que en términos financieros para aumentar la rentabilidad debe disminuir la productividad del capital de trabajo.



	2013	2014	2015	2016	2017
PKT	27,47%	22,23%	23,83%	35,40%	25,64%
Rentabilidad neta del activo	3,93%	7,76%	3,17%	3,18%	8,61%
Rentabilidad neta del patrimonio	8,04%	11,99%	4,07%	6,41%	15,86%

Figura 18. Productividad del capital de trabajo, rentabilidad del activo y del patrimonio¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Por otra parte, se analizaron los indicadores de rentabilidad con la palanca de crecimiento, con el propósito de establecer el grado de dependencia de las decisiones de rentabilidad con la conveniencia de crecer las organizaciones, encontrando que la rentabilidad del activo y del patrimonio presentan una relación leve positiva de 0.300 y 0.170, indicando que las variables se comportan directamente proporcional.

Tabla 13. Correlación de Pearson Palanca de crecimiento, rentabilidad del activo y del patrimonio, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		PALANCADECRECIMIENTO	RENTABILIDADPATRIMONIO	RENTABILIDADACTIVO
PALANCADECRECIMIENTO	Correlación de Pearson	1	,300	,170
	Sig. (bilateral)		,145	,416
	N	25	25	25
RENTABILIDADPATRIMONIO	Correlación de Pearson	,300	1	,901**
	Sig. (bilateral)	,145		,000
	N	25	25	25
RENTABILIDADACTIVO	Correlación de Pearson	,170	,901**	1
	Sig. (bilateral)	,416	,000	
	N	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

En este sentido de acuerdo al comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que para mejorar la conveniencia de crecer la organización, se debe mejorar la rentabilidad de los activos y del patrimonio; observado esto en la variación presentados por los indicadores y el inductor de valor, se puede decir que la relación fue positiva leve porque cuando aumento la rentabilidad en una menor proporción aumento la palanca de crecimiento de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander.

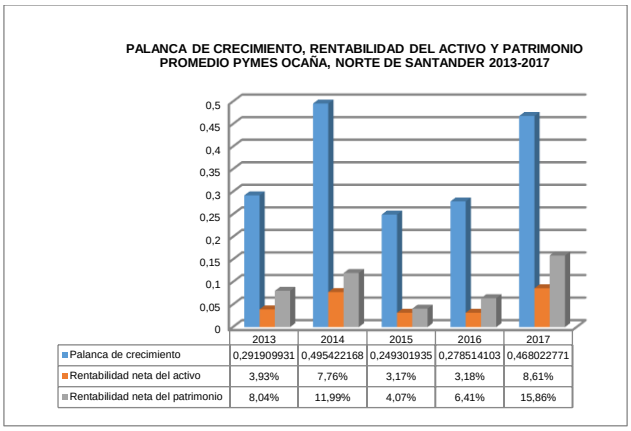


Figura 18. Palanca de crecimiento, rentabilidad el activo y del patrimonio¸ Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Siguiendo con los inductores de valor, en cuanto al flujo de caja libre y las variables de rentabilidad, siendo el flujo de caja libre, el indicador que proporciona la información de la cantidad de dinero disponible para cubrir deuda, repartir dividendos una vez se hayan deducido el pago a proveedores y compras de activo fijo, se encontró que en cuanto a la rotación de cartera una relación de dependencia positiva nula de 0.145 y 0.072, es decir los resultados del flujo de caja libre no está dependiendo de la rentabilidad generada.

Tabla 14. Correlación de Pearson Flujo de caja libre, rentabilidad del activo y patrimonio, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		FLUJOCAJA	RENTABILIDADPATRIMONIO	RENTABILIDADACTIVO
FLUJOCAJA	Correlación de Pearson	1	,145	,072
	Sig. (bilateral)		,489	,732
	N	25	25	25
RENTABILIDADPATRIMONIO	Correlación de Pearson	,145	1	,901**
	Sig. (bilateral)	,489		,000
	N	25	25	25
RENTABILIDADACTIVO	Correlación de Pearson	,072	,901**	1
	Sig. (bilateral)	,732	,000	
	N	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

De acuerdo a lo anteriormente dicho, se puede observar que la generación o destrucción de valor presentada por las Pymes en los años de estudio, no están directamente relacionadas con la generación de rentabilidad, por lo tanto, hay que controlar la disposición de recursos frente a la reposición de activos fijos y aumento del capital de trabajo.

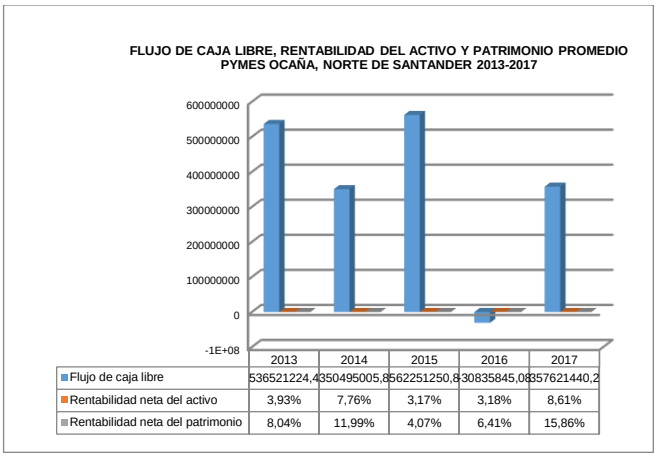


Figura 19 , Flujo de caja libre, rentabilidad del activo y del patrimonio, Pymes de Ocaña, Norte de Santander, 2013-2017.

Seguidamente y con el propósito de establecer como las Pymes están generando o destruyendo valor desde el Valor económico agregado se estableció la dependencia que existe con las decisiones de rentabilidad, es así como al relacionar la rentabilidad del activo y del patrimonio con el valor económico agregado se encontró que la relación de dependencia es negativa leve de -0.204 y -0.127, el comportamiento, aunque de una forma leve tiene una dependencia inversamente proporcional

Tabla 15. Correlación de Pearson Flujo de Valor económico agregado, rentabilidad del activo y del patrimonio, Pymes de Ocaña; Norte de Santander 2013-2017.

Correlaciones

		EVA	RENTABILIDADPATRIMONIO	RENTABILIDADACTIVO
EVA	Correlación de Pearson	1	-,204	-,127
	Sig. (bilateral)		,328	,546
	N	25	25	25
RENTABILIDADPATRIMONIO	Correlación de Pearson	-,204	1	,901**
	Sig. (bilateral)	,328		,000
	N	25	25	25
RENTABILIDADACTIVO	Correlación de Pearson	-,127	,901**	1
	Sig. (bilateral)	,546	,000	
	N	25	25	25

**. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

En este sentido y al observar el comportamiento de estas variables en promedio se puede observar que la correlación de dependencia indica que cuando la rentabilidad del activo y del patrimonio disminuye, el grado de valor económico agregado negativo aumenta, generando una leve relación de sometimiento inversamente proporcional.

De acuerdo con lo anteriormente dicho la variación del valor económico agregado en las Pymes de Ocaña, Norte de Santander ha aumentado en la pérdida de valor, la rentabilidad del

activo y del patrimonio ha ido disminuido; afectando esta disminución en la destrucción de valor de las organizaciones.

Las decisiones de inversión fueron realizadas en activos corrientes altos que comparado con el capital trabajo genera un mayor compromiso de la organización en la gestión de estos, dado que un mal manejo puede ocasionar problemas de liquidez que impliquen a la organización la obligación de recurrir a decisiones de financiación que permitan seguir desarrollando el objeto social de las empresas.

En cuanto a la estructura de los ingresos en relación con la generación de utilidades y la relación ingreso, costos, gasto, se puede concluir que las empresas deben mejorar la relación costos y gastos, dado que, aunque las ventas han aumentado para las Pymes, han sido afectadas en el aumento de las utilidades por la gestan en la operacionalidad de sus actividades.

Frente a la generación de utilidades la mayoría de las empresas del sector están generando utilidades, pero estas han sido afectadas, sea bien por un costo de ventas o prestación de servicio alto o la ineficiencia operacional frente a la asignación del gasto de las compañías, generando que la inversión en los activos no sea tan rentable y una maximización mínima del patrimonio frente a la inversión de los socios o accionistas.

En cuanto al margen Ebitda se puede decir que es muy bajo el indicador para la generación de valor en las Pymes de Ocaña, Norte de Santander, siendo no tan conveniente crecer, dado que en vez de generar demandarían más caja; para lo cual se recomienda mejorar la actividad operacional frente a la generación de recursos para las organizaciones, con el propósito que crezcan y generen valor en el tiempo.

Para las Pymes de Ocaña, Norte de Santander en cuanto a la eficiencia operacional, la mayor parte de los sectores analizados, comprometen mucho capital en la inversión en activos en su capital de trabajo tales como cuentas por cobrar e inventarios, reflejando una ineficiencia operacional que compromete liquidez y rentabilidad.

En cuanto a la palanca de crecimiento en todos los sectores es inferior a uno, se observa que es desfavorable para las Pymes de Ocaña, Norte de Santander dado que el crecimiento en vez de generar demanda caja.

La relación de margen EBITDA y productividad del capital de trabajo, se puede observar que existe una brecha entre los indicadores desfavorable en el crecimiento de las Pymes de Ocaña, Norte de Santander, sin embargo al analizar el flujo de caja libre, en los cinco años promedio fue positivo, indicando que se genera valor con este macro inductor, sin embargo es preciso analizar como que se debe hacer un control en relación con los fondos generados y el incremento del capital de trabajo y la reposición de activos fijos; debido a que aunque se esté generando caja en todos los sectores, se pudo evidenciar que incrementan y reponen activos en un monto superior a lo generado por sus actividades.

Para la presente investigación, de los cinco sectores el valor económico agregado en promedio de 4 (Servicios públicos, servicios de salud, sin ánimo de lucro y comercial) es negativo indicando que para estos sectores, los rendimientos generados son menores al costo que se pagó para la generación de los mismos, destruyendo valor para los accionistas de la organización, siendo el costo de capital en 4 sectores mayor que la rentabilidad de los activos, siendo mayor el compromiso organizacional de generación de recursos que renten por encima de la inversión; es por esto que al ser el valor económico negativo, los sectores están trabajando para terceros y están comprometiendo el patrimonio de la organización.

Por último, al relacionar los indicadores de gestión, con los de generación, se pudo observar que las decisiones de liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad están afectando a los

Dinero. (19 de Septiembre de 2019). Así son las Pymes colombianas. *Dinero*.

Economipedia. (s.f.). *Rentabilidad del Activo*. Recuperado el 30 de Julio de 2020, de https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-de-los-activos-roa.html

El tiempo. (26 de Diciembre de 2019). ¿Cómo fortalecer la competitividad de las pymes para 2020? *El tiempo*.

Garcia, A. (23 de Octubre de 2017). *Palanca de Crecimiento*. Recuperado el 2020 de Junio de 2020, de https://www.abcfinanzas.com/administracion-financiera/analisis-financiero/palanca-de-crecimiento

Garcia, O. (2003). *Adminsitracion Financiera: Fundamentos y Aplicaciones.* Bogotá: BERNALIBROS S.A.S.

Garcia, O. (2003). *Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA.* Bogota: Prensa Moderna Editores, S.A.

Garcia, O. (2003). *Valoración de empresas, Gerencia del Valor y EVA.* Bogotá: Prensa Moderna Editores, S.A.

Garcia, O. (2009). *Adminsitración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones.* Bogotá: Bernalibros S.A.

Garcia, O. (2009). *Adninistración Financiera- Fundamentos y Aplicaciones.* Bogotá: BERNALIBROS S.A.S.

Garcia, O. (2016). *Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones.* Bogotá: Bernalibros S.A.

Garcia, R. (08 de Junio de 2018). *Activo circulante*. Recuperado el 5 de Mayo de 2020, de https://blog.finutive.com/sin-categoria/activo-circulante-o-corriente/

GERENCIE. (23 de 02 de 2019). *Razones Financieras*. Recuperado el 3 de Julio de 2020, de GERENCIE: permite identificar cuántas veces el inventario se convierte en dinero o en cuentas por cobrar

Jacome, N., Sepulveda, M., & Pabon, J. (2017). Cuentas por cobrar e inventarios en la rentabilidad y flujo de caja libre en las empresas de cerámica de Cúcuta. *Revista Gestión y Desarrollo Libre*, 149-172.

Jaramillo, I. (20 de Abril de 2020). *Las cuentas impagables del sistema de salud*. Recuperado el 30 de Julio de 2020, de https://razonpublica.com/las-cuentas-impagables-del-sistema-salud/

Jaramillo, O. (2011). Gestión del talento humano en la micro, pequeña y meidana empresa vinculada al programa Wxpopyme de la Universidad del orte en los sectores de confecciones y alimentos. (Uninorte, Ed.) *Pensamiento y Gestiòn*, 103-137.

Martinez, C. (2011). *Estadística básica aplicada 2007.* Bogotá: Ecoediciones.

Ministerio de Trabajo. (2019). *1er Congreso de Seguridad y Salud en el Trabajo de la Pequeña y Mediana Empresa – MiPymes",*. (Ministerio del Trabajo) Recuperado el Agosto de 2020, de https://www.mintrabajo.gov.co/prensa/comunicados/2019/septiembre/mipymes-representan-mas-de-90-del-sector-productivo-nacional-y-generan-el-80-del-empleo-en-colombia-ministra-alicia-arango: https://www.mintrabajo.gov.co/prensa/comunicados/2019/septiembre/mipymes-representan-mas-de-90-del-sector-productivo-nacional-y-generan-el-80-del-empleo-en-colombia-ministra-alicia-arango

Ortiz, H. (1998). *Análisis Financiero.* Bogotá: Universidad Externando de Colombia.

Ortiz, H. (2011). *Análisis Financiero Aplicado a las NIIF*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Ortiz, H. (2013). *Analisis financiero aplicado a NIIF*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Otzen, T., & Manterola, C. (2017). Técnicas de mestreo sobre una población de estudio. *Internacional Journal of Morphology, 35*, 227-232.

Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo - PNUD. (2014). *Análisis de conflictividades y construcción de paz.* PNUD.

R. RESCHIWAT, A. SYAHDINA, & S. HANDAYANI. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value. *Utopía y Praxis Latinoamericana*, 324-331.

Sánchez Ballesta, J. P. (2002). *Cyberconta.* Recuperado el 2 de Agosto de 2020, de Cyberconta: https://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisR.pdf

Tala, A. C. (21 de 05 de 2017). *La importancia del capital de trabajo en la estabilidad financiera de las empresas productivas.* Recuperado el 05 de 05 de 2019, de http://www.uajms.edu.bo/revistas/wp-content/uploads/2017/09/Univ-y-Cambio-2017-art2.pdf

Zamoran, & Zamorano, E. (2020). *Análisis financiero para la toma de decisiones.* Bogotá: Ecoeediciones.

Zamorano, E. (2020). *Análisis financiero para la toma de decisiones* (Vol. 2). Bogotá: EcoEdiciones.