



Apalancamiento financiero en tiempo de pandemia por covid-19 como estrategia de sostenibilidad de las empresas en Colombia.

Financial leverage in times of covid-19 pandemic as a sustainability strategy for companies in Colombia.

Eber Santiago-Santiago¹

RECIBIDO: Noviembre 15 de 2021;

APROBADO: Enero 28 de 2022

Para citar este artículo / To cite this article

Santiago-Santiago, E., (2022) "Apalancamiento financiero en tiempo de pandemia por covid-19 como estrategia de sostenibilidad de las empresas en Colombia.", *Revista Investigación y Gestión*, 5(1)1-15

Resumen

El presente artículo se realizó con el objetivo Determinar la incidencia del apalancamiento financiero en tiempos de pandemia por Covid-19 en la sostenibilidad de las empresas en Colombia. Para ello, se realizó un proceso minucioso de reconocimiento y análisis cuantitativo de la literatura del apalancamiento financiero en tiempos de pandemia, que revelaron que crisis generada por el covid-19 tuvo un gran impacto en la economía de Colombia, para el gobierno su principal tema era la salud de su población, desde que se empezó el confinamiento en todo el país empezaron a debilitarse las economías, desde el hogar hasta las empresas más grandes. En 2020 la tasa de desempleo fue del 15,9%, lo que presentó un aumento de 5,4 puntos porcentuales frente al año 2019 (10,5%) lo que generó preocupación para el gobierno ya que el efecto de la pandemia causaba un retroceso e inestabilidad en la economía de los colombianos. Por este motivo el indicador de acceso a productos financieros según el reporte de para las personas naturales creció durante el 2020 5.3% en comparación con el año anterior, esto quiere decir 2.6 millones de personas naturales adquirieron productos financieros por primera vez. Para concluir, se puede afirmar que el apalancamiento financiero en pandemia se vio sometido a la necesidad de sobreguardar la integridad de la empresa ayudando en la obtención de recursos, los cuales eran utilizados solventar costos y gastos. Es de notorio conocimiento que las mayorías de los sectores de la economía estaban paralizados y por ende el normal desarrollo del mercado era ineficiente lo cual hacía que los costos fijos de mantenimiento se reflejaran periodo a periodo. Ante esta necesidad las empresas de Colombia optaron a la financiación para aumentar sus recursos y solventar aquellos gastos inherentes a su funcionamiento.

Palabras clave: Apalancamiento, Covid-19, Endeudamiento, Financiación, Situación Financiera, Sostenibilidad.

1. Estudiante del Programa de Contaduría Pública, eberss@ufps.edu.co, orcid: <https://orcid.org/00000002-3692-2926>, Universidad Francisco de Paula Santander, Cúcuta, Colombia

*Corresponding author.

E-mail address: eberss@ufps.edu.co



Peer review is the responsibility of the Universidad Francisco de Paula Santander
This is an article under the license CC BY 4.0

Abstract

The objective of this article was to determine the incidence of financial leverage in times of pandemic by Covid-19 in the sustainability of companies in Colombia. For this, a thorough process of recognition and quantitative analysis of the literature of financial leverage in times of pandemic was carried out, which revealed that crisis generated by covid-19 had a great impact on the economy of Colombia, for the government its main issue was the health of its population, since the confinement began throughout the country began to weaken the economies, from the household to the largest companies. In 2020 the unemployment rate was 15.9%, which presented an increase of 5.4 percentage points compared to 2019 (10.5%) which generated concern for the government as the effect of the pandemic caused a setback and instability in the economy of Colombians. For this reason, the indicator of access to financial products according to the report for natural persons grew during 2020 5.3% compared to the previous year, this means that 2.6 million natural persons acquired financial products for the first time. To conclude, it can be affirmed that the financial leverage in pandemic was subjected to the necessity of overguarding the integrity of the company by helping in the obtaining of resources, which were used to solve costs and expenses. It is well known that most of the sectors of the economy were paralyzed and therefore the normal development of the market was inefficient which made the fixed costs of maintenance to be reflected period by period. Faced with this need, Colombian companies opted for financing in order to increase their resources and to cover those expenses inherent to their operation.

Key Words: Leverage, Financing, Covid-19, Indebtedness, Financial Situation, Sustainability.

Introducción

La pandemia de Covid-19 se generó en el país de china en la ciudad de Wuhan a finales de diciembre de 2019. Pero hasta el 30 de enero de 2020 la OMS declaró a nivel mundial la emergencia de salud de importancia internacional. Para evitar el contagio progresivo del Covid-19 cada país a nivel mundial debe adoptar medidas de preparación, control y acción que van encaminadas a sobreguardar la vida de las personas pero que en efecto no genere un daño irreversible a la economía de cada país (Aguilar Díaz, 2005). Estas medidas tienen como objeto la prevención de la vida mediante protocolos de bioseguridad como son el lavado de mano, distanciamiento social y el uso obligatorio de tapabocas (Camargo-Sánchez et al., 2022). Reducir la mortalidad facilitando la atención clínica, pero protegiendo a la población vulnerable y a los trabajadores de la primera línea. Pero finalizando, con la obtención de la vacuna o un tratamiento que pueda contrarrestar esta grave enfermedad. E igualmente la OMS (2020) señala que cada país ha trabajado para evaluar los riesgos y poner rápidamente en práctica las medidas necesarias a la escala apropiada para reducir tanto la transmisión de la Covid-19 como sus repercusiones económicas, públicas y sociales.

Colombia no es ajena a esta crisis económica, lo cual el estado en sus funciones de velar por la vida, pero de igualmente de proteger la economía diseñó un plan de contingencia por periodos para así hacer de frente a esta grave enfermedad. Según Rodríguez Flórez, (2021) manifiesta en su artículo que Colombia a partir de marzo empezó a vivir una nueva realidad por el motivo del aislamiento social que pusieron nuevos retos para la sociedad. En el transcurrir de esta pandemia

la situación económica de país fue gravemente afectada puesto que el mercado laboral empezó a decaer, las empresas no podían llevar el mismo rendimiento económico porque tuvieron que reducir gastos, personal entre otros; el costo económico asociado está en el rango de 48 a 65 billones de pesos (4,5% a 6,1% del PIB) por mes.

Ahora bien los efectos pueden ir desde un impacto negativo con un aumento en las tasas de desempleo, disminución en la actividad económica lo cual afecta las proyecciones de crecimiento del país y de cada empresa porque no estaban preparados para afrontar esta nueva situación, muchas de estas empresas recurrieron a bancos para dar solución a sus problemas y poder operar con funcionalidad; llegando así a pagar tasas de interés muy bajas ya que el gobierno pacto también en la reducción de estas tasas, con el objetivo de no seguir perdiendo estabilidad económica en el país (Invest In Bogota, 2020).

La pandemia por Covid 19 ha traído consigo efectos en la mayoría de las empresas pequeñas, productos de las medidas implementadas por el Gobierno Nacional para el manejo de la emergencia y reducción de contagios, como la cuarentena, el aislamiento y el cierre de los principales sectores económicos, generando efectos económicos y la necesidad de los diferentes sectores empresariales de establecer estrategias que les permitieran enfrentar y mitigar los problemas asociados a la sostenibilidad, entre otros (Castellanos Contreras, 2012)(Henríquez Viñas, 2014). Es por ello que este tema de investigación contribuye por cuanto permite determinar cómo el apalancamiento de las empresas en Colombia ha incidido en la sostenibilidad durante la crisis causada por la pandemia del covid-19 durante la emergencia sanitaria. Además, aportará a partir de sus resultados información que permita a las empresas tomar adecuadas decisiones en materia. La investigación aportará a nivel institucional al Programa de Contaduría Pública y a la Universidad Francisco de Paula Santander reconocimiento y posicionamiento en el sector y la región, además consolidará indicadores de generación de nuevo conocimiento que permita respaldar los procesos de acreditación. A nivel personal la investigación permite la aplicación de conocimientos adquiridos durante la formación profesional y aportar soluciones al problema objeto de investigación.

Desarrollo

Economía de Colombia antes de pandemia

Para tener un criterio claro de cómo se encontraban las empresas a nivel nacional en cuanto a su aspecto financiero y económico es importante analizar de primer plano la economía nacional (Reyes Rodríguez, 2012). Para contribuir el crecimiento económico sostenible el gobierno nacional en sus políticas nacionales implemento ciertas medidas que iban enfocadas a este fin. Entre esas medidas tenemos la Economía Naranja, Ley ZESE, disminución gradual del impuesto de renta para personas jurídicas (Álvarez Torres & Álvarez Torres, 2022)(Cantillo et al., 2022), etc.

Economía naranja

La economía naranja tiene como base el fomento de la creativa y cultura, esta medida nace con la ley 1730 de 2017 donde se tiene como objetivo incentivar el sector cultural para lo cual contribuya al crecimiento económico. Para Campiño Gutierrez (2019) la economía naranja ha venido agarrando fuerza por el avance tecnológico, industrial y comercial a nivel mundial en economías desarrolladas (D'Ortenzio & D'Ortenzio, 2020).

“la economía creativa Ley Naranja, busca desarrollar, fomentar, incentivar y proteger a las Industrias Culturales. En esta medida, el Gobierno junto con otros ministerios, tomará medidas necesarias para que las Industrias Creativas nacionales sean visibilizadas tanto a nivel interno como externo. También, serán promovidas al identificarlas como un sector generador de empleo, motor de desarrollo y fomentador de tejido social y de identidad” (Ramírez Durán et al., 2019).

Ante todo, lo que busca el estado colombiano con esta medida es aportar al crecimiento económico del país (Barriga Manrique, 1994)(Montero Cardozo, 2015), mediante la creación de nuevas empresas que puedan generar trabajo y así mitigar en cierto grado la pobreza extrema de país (“Barreto Mardach & “Marchena Rivera, 2016; Montero Cardozo, 2015). Con el desarrollo de la economía naranja el sector cultural se va fortalecer siendo competitivo en mercados internacionales aportando a la transformación social del país. Por ende, se puede resaltar que las grandes economías mundiales le apuestan a la cultura y creativa por la razón que este sector tiene mucha demanda, siendo una fuente de ingresos importante para la estabiliza (Zamudio González et al., 2018)(Pineda et al., 2022).

Ley ZESE (Zona económica y social especial)

La ley ZESE es un beneficio que tienen ciertas empresas de algunas regiones del país como es norte de Santander, la guajira y en otras ciudades capitales como armenia y Quibdó donde se busca incentivar la inversión social y mejorar la calidad económica (Campiño Gutierrez et al., 2019). Las empresas que se acojan a este régimen tendrán el beneficio de no pagar impuesto de renta y complementarios, pero por lo cual estará condicionado a cumplir ciertos requisitos como son aumentar el número de empleados, invertir en investigación entre otros (Juan Manuel Charry Urueña, 2019). Según la DIRECCION DE IMPUESTOS Y ADUNAS NACIONALES DIAN (2019) con este régimen la finalidad es atraer inversión nacional y extranjera, mejorar las condiciones de vida y generar empleo en aquellas ciudades que tienen altas tasas de desempleo.

Sin duda, estas medidas implementadas por el estado colombiano incentivo a los sectores económicos según el DANE (2019) el PIB creció en un 3.3% en el 2019 en comparación con el año anterior. Puesto que, las empresas nacionales contaban con el suficiente capital de trabajo para mantenerse en marcha, lo cual, quiere decir que el factor de producción contribuyo el crecimiento sostenible de país en comparación con años anteriores como se puede ver en la siguiente gráfica:

**Gráfico 1. Producto Interno Bruto (PIB)
Tasas de crecimiento en volumen¹
2012-I – 2019^{pr}-IV**



Fuente: DANE, Cuentas nacionales

¹Serie encadenadas de volumen con año de referencia 2015

^{pr}preliminar

^pprovisional

Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero se le puede definir como las estrategias que busca una persona, empresa o país para apalancar una inversión, cubrir gastos-costos o para controlar el normal desarrollo de la actividad económica que ejerza, prácticamente lo que dice la teoría es utilizar un mecanismo (como deuda) para aumentar la cantidad de dinero (Guillermo Fraile et al., n.d.; Rojas Correa & Melo Olivera, 2016). Para validar el costo-beneficio del apalancamiento las empresas evalúan los indicadores de crecimiento en cuanto a la eficiencia en la utilización de los recursos disponibles, para Rivera-Godoy, (2021) los indicadores crecimiento es la relación entre los activos, ventas y utilidad neta en contraste a la velocidad de recuperación del dinero invertido, puesto que se obtendrá información para medir el desempeño del sector en el que se desenvuelve.

“El nivel de deuda de las empresas es un elemento relevante para las finanzas corporativas, pues es considerado uno de sus determinantes de valor” (Gil León, 2018, citado en Myers, 1984). Es decir, si el endeudamiento es controlado, pero de igual manera genera valor agregado en cuanto al crecimiento sostenible se podría determinar que el costo es indiferente al beneficio obtenido, puesto que, los objetivos planteados a corto y largo plazo se logran sin perjudicar la rentabilidad económica de la empresa. Para Barrera Rodríguez, (2010) la rentabilidad se puede medir relacionando el volumen de ventas y los costos, cuanto mayores son las ventas y menores los costos, el beneficio económico aumenta; Existen 2 razones para calcular la rentabilidad las cuales son:

Rentabilidad sobre las ventas: mide de forma porcentual, la cantidad de ingresos que son necesarios para cubrir costos y gastos (Ospina, 2011).

$$\text{MargenBruto} = (\text{Ventas} - \text{Costos}) \div \text{Ventas}$$

Margen neto: esta razón nos informa de los resultados del ejercicio después de costos y gastos.

$$\text{MargenNeto} = \text{UtilidadAntesdeimpuestos} \div \text{Ventas}$$

Fuentes de financiación

Para el normal desarrollo de las empresas se requiere de suficientes recursos para solventar las necesidades de operación, por este motivo se necesita de fuentes de financiación las cuales puede ser propias o externas (Barcellos de Paula, 2011). Las fuentes propias son los aportes que realizan los socios mientras que las externas manejamos el mecanismo de deuda, normalmente las empresas manejan un equilibrio entre estas dos fuentes, pero les dan mayor utilización a los aportes de los socios porque estos recursos son propios y no están sometidos bajo una entidad financiera que cobra cierto porcentaje por la utilización (Escobar Vélez, 2014)(de Sousa Santana, 2013).

“En el mundo empresarial las compañías de los diferentes sectores de la economía buscan maximizar el valor. Para lograr dicho fin, deben disponer de un eficaz proceso de presupuesto de inversiones de capital, mediante el cual se seleccionen los proyectos de inversión sostenibles

y rentables, los cuales deben ser acompañados por una estructuración financiera adecuada para el perfil de riesgo del proyecto, ya que de lo contrario se puede poner en riesgo la continuidad de la operación y el avance en la creación de valor. Una vez tomada la decisión de inversión, se procede a tomar la decisión de financiación. En algunos casos, la financiación puede provenir de recursos propios en alta proporción, pero, en muchos otros, debido a la magnitud de las inversiones, se deben evaluar otras opciones de financiación” (Gutiérrez Betancur et al., 2020).

Esto quiere decir, las empresas para aumentar su valor generan inversiones con el objetivo que a futuro les genere una rentabilidad económica (Colmenares Cisneros, 2016), pero es cierto mencionar que esta inversión viene acompañada de un plan estratégico que se tomara en cuenta para la toma de decisiones. Puesto que, al momento de definir los objetivos se debe analizar el mercado para mitigar los riesgos que se pueden presentar en su normal desarrollo y por ende llevar a cabo las estrategias que sean necesarias, pero bajo la premisa que la empresa debe evaluar constantemente los cambios del mercado (Martínez Martínez & Martínez Fernández, 2015)(Baltodano Moncefú, 2020).

DEUDA		APORTES DE CAPITAL	
Deuda de corto plazo		Acciones preferenciales	
<ul style="list-style-type: none"> • Deuda bancaria • Línea de crédito • Papeles comerciales 		<ul style="list-style-type: none"> • Tasa de dividendo fijo o variable • Exigibles • Convertibles (en acciones comunes) • Transados en bolsa o en colocaciones privadas • Dividendos acumulativos 	
Deuda de largo plazo		Acciones comunes	
<ul style="list-style-type: none"> • Hipotecas • Notas de crédito • Leasing financiero • Bonos (subordinados o no, amortizables o no, con opción de compra, con opción de venta, convertibles en acciones, transados en bolsa o en colocaciones privadas, de tasa de interés fija o flotante, cero cupón, entre otros) 		<ul style="list-style-type: none"> • Con derecho a voto • Sin derecho a voto 	
Cuasi deuda de largo plazo		Derivados de capital	
<ul style="list-style-type: none"> • Leasing operativo 		<ul style="list-style-type: none"> • Componentes convertibles de deuda y acciones preferentes • Opciones sobre acciones 	
Swaps			
<ul style="list-style-type: none"> • De tasa de interés y otros 			

Figura 1: Estrategia de mercado.

Indicadores de Endeudamiento

Permite establecer el nivel de endeudamiento de la empresa, o por decirlo de otra forma, determinar qué proporción de los recursos económicos con que opera la empresa son propiedad de terceros ajenos a ésta (Reyes Rodríguez, 2012; Sarmiento Morales, 2012).

Endeudamiento total: Mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la empresa (Ardila Schickler, 2017).

$$\text{Endeudamiento total} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}} * 100$$

Estructura de Capital: Proporción de deuda relacionada con el monto de las acciones. Cuanto le debe la empresa a terceros por cada peso invertido por los accionistas (Cadena Liz et al., 2020).

$$\text{Estructura de capital} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio total}}$$

Cobertura de Intereses: Capacidad que tiene la empresa para cubrir sus intereses (Quintero Montaña & Ruiz Herrera, 2012).

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Intereses}}$$

Análisis del apalancamiento en pandemia

En el 2020 llegó una crisis generada por el covid-19 que tuvo un gran impacto en la economía de Colombia, para el gobierno su principal tema era la salud de su población, desde que se empezó el confinamiento en todo el país empezaron a debilitarse las economías, desde el hogar hasta las empresas más grandes. Según el DANE,(2020) para el 2020 la tasa de desempleo fue del 15,9%, lo que presentó un aumento de 5,4 puntos porcentuales frente al año 2019 (10,5%) (ver gráfico 2) lo que generó preocupación para el gobierno ya que el efecto de la pandemia causaba un retroceso e inestabilidad en la economía de los colombianos (Aguilar Díaz, 2005; Escobar Vélez, 2014).

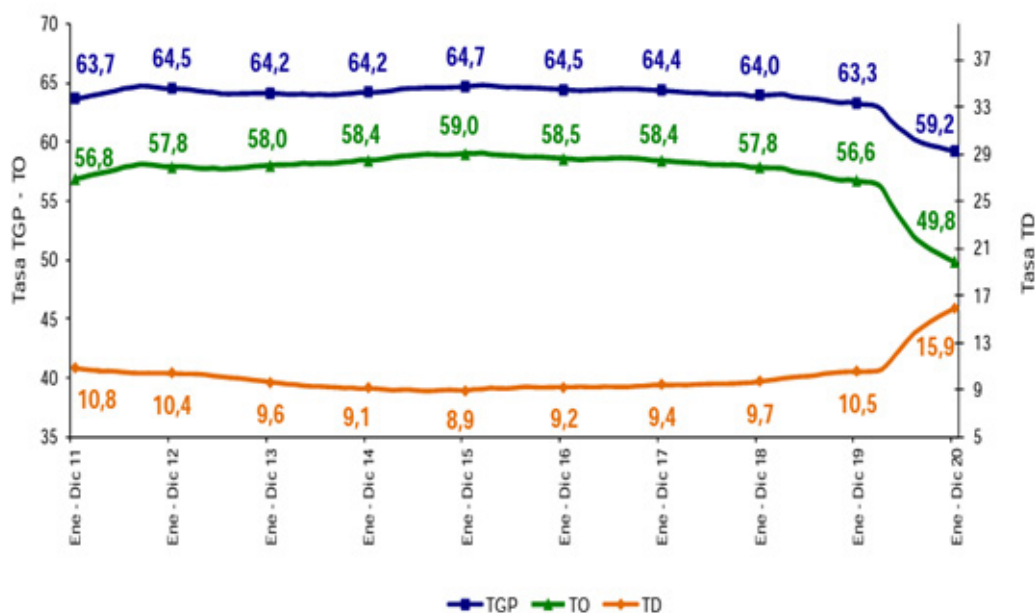
Análisis del apalancamiento en pandemia

En el 2020 llegó una crisis generada por el covid-19 que tuvo un gran impacto en la economía de Colombia, para el gobierno su principal tema era la salud de su población, desde que se empezó el confinamiento en todo el país empezaron a debilitarse las economías, desde el hogar hasta las empresas más grandes. Según el DANE,(2020) para el 2020 la tasa de desempleo fue del 15,9%, lo que presentó un aumento de 5,4 puntos porcentuales frente al año 2019 (10,5%) (ver gráfico 2) lo que generó preocupación para el gobierno ya que el efecto de la pandemia causaba un retroceso e inestabilidad en la economía de los colombianos (Aguilar Díaz, 2005; Escobar Vélez, 2014).

Gráfico 2. Tasa global de participación, ocupación y desempleo

Total nacional

Año (2011 - 2020)

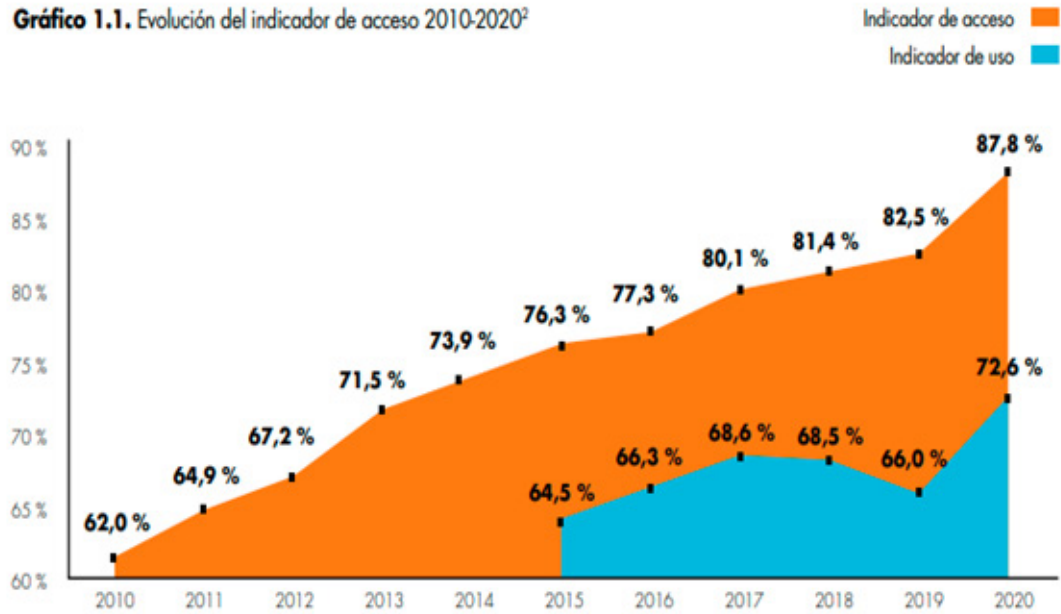


Fuente: DANE, GEIH.

Adicionalmente el producto interno bruto se contrajo en 6.8% para el 2020 lo que hacía más preocupante la situación que vivía el país, para salvaguardar el tesoro nacional y aparte cuidar la estabilidad del país el banco de la república como autoridad monetaria obrando en el ámbito de sus funciones constitucionales y legales, oriento sus acciones a garantizar la estabilidad de la economía, en medio de las perturbaciones globales y locales (de Sousa Santana, 2013). En este orden de ideas, sus acciones se enfocaron en proteger el sistema de pagos, evitar una disparada de la tasa de cambio, estabilizar el mercado de títulos de deuda pública y privada, y asegurar que el crédito continuara fluyendo en la economía (“Henao & “Gonzalez, 2020; Alfonso Peiro Ucha, n.d.).

El indicador de acceso a productos financieros según el reporte de BANCA DE OPORTUNIDADES (2020) para las personas naturales creció durante el 2020 5.3% en comparación con el año anterior, esto quiere decir 2.6 millones de personas naturas adquirieron productos financieros por primera vez. Pero de igual forma, este reporte menciona que en lo concerniente a productos de crédito el 22.2% de las personas naturales tenían una tarjeta de crédito y el 18.8% manejaban un crédito de consumo (Cuervo Olarte et al., 2019; Montiel Isea et al., 2020). Lo que quiere decir, que las pequeñas empresas fueron las mayores afectadas por el motivo de no contar con una situación financiera robusta lo cual no les garantiza permanecer en funcionamiento a largo plazo, por eso optaron por acceder a créditos que de alguna manera les ayudara a solventar la crisis que vivían actualmente (Buelvas-Meza & Mejía-Alfaro, 2014; Ramírez Durán et al., 2019; S.A.S, n.d.).

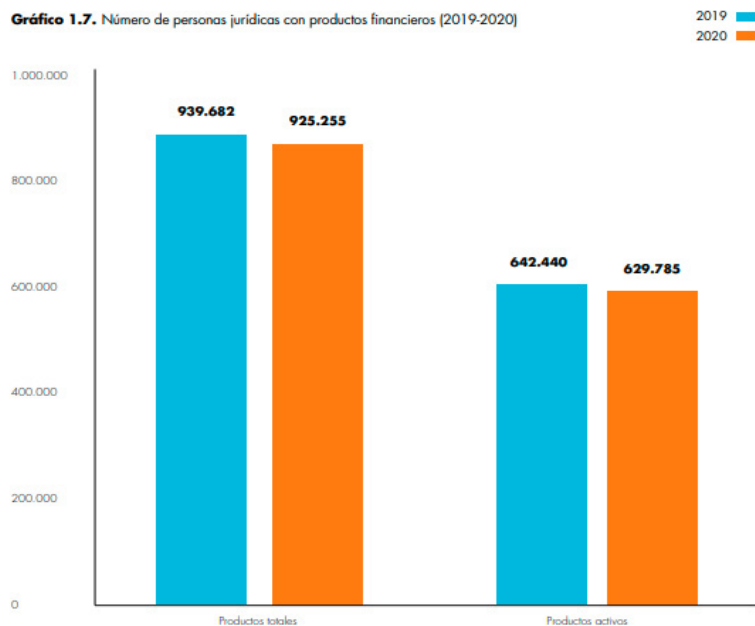
Gráfico 1.1. Evolución del indicador de acceso 2010-2020²



Fuente. equipo RIF con datos de TransUnion y DANE.

Por otra parte, este mismo informe menciona que 925.255 personas jurídicas contaban al cierre del 2020 con un producto financiero cifra que represento 14.427 menos que el dato observado en el año 2019 lo cual equivale a una disminución del 1.5% (Revista Dinero, n.d.). Las personas jurídicas por ser entidades que manejan una organización económica estable en la pandemia no se vieron tan afectas porque contaban con los suficientes recursos para lograr mantener en marcha, por otro lado, cabe mencionar que las empresas que se hubieron obligadas al apalancamiento financiero es por no contar con una organización y por ende su economía no resistió la crisis (Uribe Escobar, n.d.).

Gráfico 1.7. Número de personas jurídicas con productos financieros (2019-2020)



Fuente: equipo RIF con datos de TransUnion.

Conclusiones

Para concluir, se puede afirmar que el apalancamiento financiero en pandemia se vio sometido a la necesidad de sobreguardar la integridad de la empresa ayudando en la obtención de recursos, los cuales eran utilizados solventar costos y gastos. Es de notorio conocimiento que las mayorías de los sectores de la economía estaban paralizados y por ende el normal desarrollo del mercado era ineficiente lo cual hacía que los costos fijos de mantenimiento se reflejaran periodo a periodo. Ante esta necesidad las empresas de Colombia optaron a la financiación para aumentar sus recursos y solventar aquellos gastos inherentes a su funcionamiento.

Por otro lado, el estado analizando la economía y ver la reseción en que se encontraba implemento una medida de política monetaria la cual consistían en bajar la tasa de interés para que las empresas pudieran acceder a ellas y así conseguir el objetivo de negocio en marcha. Esto genero que las empresas que no tenía una economía consolidada pudieran acceder a un préstamo y solventar sus necesidades sin la preocupación del costo que tendría que pagar. Se puede finalizar que la sostenibilidad de las empresas en Colombia dependió de la buena gestión del gobierno corporativo al momento de la toma de decisiones y de la mayor administración de los recursos disponibles.

Referencias

- Aguilar Díaz, I. (2005). *Finanzas corporativas en la práctica*. (DELTA PUBL). [https://books.google.com.co/books?id=kLbHgcDyv0IC&pg=PA154&dq=rentabilidad+de+las+empresas+según+las+finanzas&hl=es&sa=X&ved=2ahUKEwiems_vxaXsAhWRwFkKHY-EFBWYQ6AEwBXoECAUQAq#v=onepage&q=rentabilidad de las empresas según las finanzas&f=false](https://books.google.com.co/books?id=kLbHgcDyv0IC&pg=PA154&dq=rentabilidad+de+las+empresas+según+las+finanzas&hl=es&sa=X&ved=2ahUKEwiems_vxaXsAhWRwFkKHY-EFBWYQ6AEwBXoECAUQAq#v=onepage&q=rentabilidad+de+las+empresas+según+las+finanzas&f=false)
- Alfonso Peiro Ucha. (n.d.). *Riesgo de credito*. Retrieved December 4, 2020, from <https://economipedia.com/definiciones/riesgo-de-credito.html>
- Álvarez Torres, R., & Álvarez Torres, R. (2022). Valuación de empresas en México de 2006 a 2017 mediante el valor de capitalización y el valor económico agregado. *En-treciencias: Diálogos En La Sociedad Del Conocimiento*, 10(24). <https://doi.org/10.22201/enesl.20078064e.2022.23.80937>
- Ardila Schickler, P. J. (2017). *Formalización de la economía colombiana como mecanismo de aumento del recaudo tributario*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/34210#Xs0mj58lfeU.mendeley>
- Baltodano Moncefú, M. T. (2020). La informalidad y el nivel de conocimiento tributario de los propietarios de las Mypes de la urbanización Palermo en el distrito de Trujillo en el año 2012. *Repositorio Institucional - UCV*. <http://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/43090#XsyIcgpwEJs.mendeley>

- Banca de oportunidades. (2020). *Reporte inclusion financiera 2020*. https://www.bancadelas-oportunidades.gov.co/sites/default/files/2021-07/REPORTE_DE_INCLUSION_FINANCIERA_2020.pdf
- Barcellos de Paula, L. (2011). *Modelos de gestión aplicados a la sostenibilidad empresarial*. <http://diposit.ub.edu/dspace/handle/2445/35386#.Xs0z1HNtEY0.mendeley>
- Barrera Rodríguez, O. L. (2010). *Modelo de rentabilidad financiera para los modelos de distribución de una empresa panificadora de consumo masivo*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/9365#.X39HhpIr3jQ.mendeley>
- Barriga Manrique, E. (1994). Capacidad empresarial y desarrollo económico. *Revista Universidad EAFIT, Vol. 30, No. 93 (1994), 30(93), 59–72*. https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/16540#.YFQ_D-PMGls.mendeley
- Buelvas-Meza, C. G., & Mejía-Alfaro, G. E. (2014). El papel de la contabilidad de gestión en el sistema de información contable y su incidencia en la rentabilidad de las empresas. *Panorama Económico, 22, 91–108*. <https://doi.org/10.32997/2463-0470-vol.22-num.0-2014-1370>
- “Barreto Mardach, B. E., & “Marchena Rivera, M. (2016). Incidencia del nuevo marco normativo de auditoría en el ejercicio de la revisoría fiscal en Colombia. *Dialnet, 23–29*.
- Cadena Liz, H. D., Oviedo Bojacá, Ó. M., & Ricardo Quimbayo, F. A. (2020). *Formalización empresarial del establecimiento comercial StevHard ubicado en el municipio del Carmen de Apicalá-Tolima*. <http://repository.unipiloto.edu.co/handle/20.500.12277/7505>
- Camargo-Sánchez, A., Vargas, R., Camargo-Sánchez, A., & Vargas, R. (2022). Percepción de tiempo, salud mental en tiempos de pandemia por COVID-19 y cuarentenas. *Universidad y Salud, 24(2), 197–204*. <https://doi.org/10.22267/rus.222402.272>
- Campiño Gutierrez, M., mcampinog@hotmail.com, & 1.020.803.008, C. C. (2019). *El desarrollo de la economía naranja en la legislación colombiana*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/45281#.YrkHQ6FDKik.mendeley>
- Cantillo, A. S., Vergara, J. J., Puerta, F. A., Makita, T. G., Cantillo, A. S., Vergara, J. J., Puerta, F. A., & Makita, T. G. (2022). Implementación de las normas internacionales de información financiera (NIIF) para las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) en el sector palmicultor de Colombia. *Información Tecnológica, 33(2), 269–278*. <https://doi.org/10.4067/S0718-07642022000200269>

- Castellanos Contreras, M. L. (2012). *Valoración de una PYME familiar del sector avícola colombiano, contemplando los efectos del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos*. https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/10815#.YqqyzDL_Ovc.mendeley
- Colmenares Cisneros, J. A., & jacc19800@hotmail.com. (2016). Impuesto nacional al consumo en Colombia. *Constitucional, C. (23 de Enero de 2003)*. *Www.Corteconstitucional.Gov.Co*. Obtenido de <Http://Www.Corteconstitucional.Gov.Co/Relatoria/2003/C-009-03.Htm>. <https://repository.ucc.edu.co/handle/20.500.12494/8658>
- Cuervo Olarte, A., anamariacuervoolarte@gmail.com, & 1121959261. (2019). *Valoración de la Bolsa de Valores de Colombia*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/46758#.YLnJJxXpL84.mendeley>
- D'Ortenzio, V. M., & D'Ortenzio, V. M. (2020). Hiperconectados. La señalética y su impacto en los consensos sociales. *Cuadernos Del Centro de Estudios de Diseño y Comunicación, 105*, 141–163. <https://doi.org/10.18682/cdc.vi105.4191>
- DANE. (2019). *BOLETIN TECNICO*. https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/pib/bol_PIB_IVtrim19_produccion_y_gasto.pdf
- DANE. (2020). *Principales indicadores del mercado laboral. Boletin Tecnico*.
- de Sousa Santana, F. U. do E. de M. G. (2013). Modelo de valoración de activos financieros (CAPM) y teoría de valoración por arbitraje (APT): Un test empírico en las empresas del sector eléctrico brasileño. *Cuadernos de Contabilidad; Vol. 14, Núm. 35 (2013)*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/23720#.YLnIaMagcXU.mendeley>
- DIAN. (2019). *BlogDetails*. <https://www.dian.gov.co/Prensa/Paginas/BlogDetails.aspx?DianId=8>
- Escobar Vélez, A. (2014). *Recuperación de la rentabilidad de Transmasivo S.A*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/15766#.X39H8466i6M.mendeley>
- Gil León, J. M., Rosso Murillo, J. W., Ocampo Rodríguez, J. D., Gil-León, J. M., Rosso-Murillo, J. W., & Ocampo-Rodríguez, J. D. (2018). Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina. *Revista Finanzas y Política Económica, 10(2)*, 309–325. <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.2.4>
- Guillermo Fraile, Lorenzo Preve, & Virginia Sarria Allende. (n.d.). *Las finanzas en la empresa*. Retrieved October 11, 2020, from [https://books.google.com.co/books?id=XgP9DwAAQ-BAJ&pg=PT10&dq=rentabilidad+de+las+empresas+según+las+finanzas&hl=es&sa=X-&ved=2ahUKEwiq5or2xK3sAhWq1FkKHYINBzQQ6AEwA3oECAQQAg#v=onepage&q=rentabilidad de las empresas según las finanzas&f=false](https://books.google.com.co/books?id=XgP9DwAAQ-BAJ&pg=PT10&dq=rentabilidad+de+las+empresas+según+las+finanzas&hl=es&sa=X-&ved=2ahUKEwiq5or2xK3sAhWq1FkKHYINBzQQ6AEwA3oECAQQAg#v=onepage&q=rentabilidad+de+las+empresas+según+las+finanzas&f=false)

- Gutiérrez Betancur, J. C., Mejía Kambourova, D., Gómez Cardeño, L., Mejía-Kambourova, D., Gómez-Cardeno, L., & Gutiérrez-Betancur, J. C. (2020). Riesgo de Crédito, Costo del Capital y Apalancamiento Financiero Excesivo. *Ecos de Economía*, 23(49), 45–70. <https://doi.org/10.17230/ecos.2019.49.3>
- “Henao, D., & “Gonzalez, P. “. (2020). *Ambivalencia sociológica en tres instituciones latino-americanas de control empresarial: Revisoria Fiscal - Colombia (Auditoría Fiscal), Comisaria - México (Examinador Estatutario) y Sindicatura - Argentina (Auditoría Estatutaria)*. 132–147. http://apps.webofknowledge.com.bdbiblioteca.ufps.edu.co:2048/full_record.do?product=WOS&search_mode=GeneralSearch&qid=1&SID=5E6Qf-w6SgJCpK4RwJxt&page=1&doc=1
- Henríquez Viñas, M. L. (2014). La polisemia del control de convencionalidad interno. *International Law: Revista Colombiana de Derecho Internacional*, 0(24). <https://doi.org/10.11144/Javeriana.IL14-24.pcci>
- Invest In Bogota. (2020). *Informe diario del Covid-19 en Colombia*.
- Juan Manuel Charry Urueña. (2019, August 28). *Reforma al control fiscal*. Legis. <https://www.ambitojuridico.com/noticias/columnista-impreso/procesal-y-disciplinario/reforma-al-control-fiscal>
- Martínez Martínez, N., & Martínez Fernández, S. (2015). *Análisis de las ventajas y desventajas que se pueden generar dentro del sistema financiero bancario colombiano por la suscripción de tratados de libre comercio en Colombia*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/34397#.Yoxj19ULYu4.mendeley>
- Montero Cardozo, H. A. (2015). *Desarrollo de los procesos financieros y de gestión que presentan las pymes colombianas para acceder a los servicios financieros*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/15754#.X8q3i1QPXcY.mendeley>
- Montiel Isea, R. E., romanmontielisea@hotmail.com, & C.E.606266. (2020). *La valoración de activos intangibles : marcas*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/52240#.Yqqy9Ivi8U0.mendeley>
- OMS. (2020). *Medidas decisivas de preparación, disposición a la acción y respuesta frente a la COVID-19: orientaciones provisionales, 4 de noviembre de 2020*. OMS. https://apps-who-int.bdbiblioteca.ufps.edu.co/iris/handle/10665/336884?search-result=true&query=covid+19&scope=&rpp=10&sort_by=score&order=desc

- Ospina Hernández, S. (2011). *Usos de derivados financieros para cubrir el riesgo cambiario en el sector manufacturero*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/9505#.X8k-bo1H5Bbo.mendeley>
- Pineda, D. Y., Vacca, M. A., Tiuzo, S. C., Pineda, D. Y., Vacca, M. A., & Tiuzo, S. C. (2022). El cambio de la normatividad contable en Colombia y su efecto en la toma de decisiones financieras. *Información Tecnológica*, 33(2), 49–58. <https://doi.org/10.4067/S0718-07642022000200049>
- Quintero Montaña, N., & Ruiz Herrera, D. A. (2012). *¿Es la responsabilidad social empresarial, una apuesta por la utilidad y rentabilidad?* <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/10728#.XsMcx-9kw0.mendeley>
- Ramírez Durán, L., ramirezlaura052@gmail.com, & 1014278806. (2019). *Comunicación de la responsabilidad social empresarial : un reto de las organizaciones de economía naranja*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/46675#.YrkLliOqL3Q.mendeley>
- Revista Dinero. (n.d.). *Con flexibilización laboral sector gastronómico crearía 200.000 empleos*. Retrieved December 4, 2020, from <https://www.dinero.com/pais/articulo/como-esta-la-industria-gastronomica-en-colombia-este-2019/277044>
- Reyes Rodríguez, M. L. (2012). *Propuesta para la reestructuración de la cadena de valor de la Empresa penta sesores ltda. máximo del potencial existente en la sociedad, obteniendo la ventaja competitiva necesaria en la búsqueda de aumentar la generación de los ingresos actuales*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/13672#.X9KUxaB3rzo.mendeley>
- Rivera-Godoy, J. A., Samboní-Chilito, L. M., Rivera-Godoy, J. A., & Samboní-Chilito, L. M. (2021). Desempeño financiero del sector de elaboración de productos lácteos en Colombia (2014-2019). *Entramado*, 17(2), 90–108. <https://doi.org/10.18041/1900-3803/entramado.2.7699>
- Rodríguez Flórez, L. D., l.rodriguez@javeriana.edu.co, & 1010233525. (2021). *Sistematización de experiencias educativas de primera infancia en tiempos de pandemia, Covid-19*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/58288#.YrtOWv3XKVo.mendeley>
- Rojas Correa, C. E., & Melo Olivera, G. A. (2016). *Estrategias para la aplicación de las normas internacionales para pymes en las cooperativas de ahorro y crédito*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/21023#.X8q3ppScjsU.mendeley>
- S.A.S. (n.d.). *Riesgo de liquidez*. Retrieved December 4, 2020, from https://www.sas.com/es_co/insights/risk-management/liquidity-risk.html

Sarmiento Morales, J. J. (2012). Identificación del impacto de la carga fiscal en las pyme de Bogotá, a partir del contexto latinoamericano, nacional y regional. *Cuadernos de Contabilidad; Vol. 11, Núm. 28 (2010)*. <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/23598#.XsMYRlyrfg8.mendeley>

Uribe Escobar, J. D. (n.d.). *El sistema financiero colombiano: estructura y evolucion reciente*. 1–13. Retrieved May 25, 2022, from chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rbr_nota_1023.pdf

Zamudio González, C., zamudiocaroline@gmail.com, & 1019083124. (2018). *La responsabilidad social empresarial como valor en la marca corporativa en la generacion millenials. Caso marca corporativa Ecopetrol Colombia S.A.* https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/35855#.X9KU3WXLq_E.mendeley