

# LA COMPETITIVIDAD FINANCIERA: UN COMPONENTE FUNDAMENTAL DE LA COMPETITIVIDAD EMPRESARIAL<sup>1</sup>

## FINANCIAL COMPETITIVENESS: A FUNDAMENTAL COMPONENT OF BUSINESS COMPETITIVENESS

Eduardo Andrés Botero Cedeño<sup>2</sup>

Diana Milena Garnica Acevedo<sup>3</sup>

Johanna Marcela Soto Gómez<sup>4</sup>

Recepción: Mayo 29 de 2013

Aceptación: Septiembre 17 de 2013

Cómo citar este artículo:

Botero C. Eduardo A, Garnica A. Diana M, Soto G. Johanna M. (2013) La competitividad financiera: un componente fundamental de la competitividad empresarial. *Contexto*, Vol. (2), 141-157.

### Resumen

De manera innegable la discusión conceptual alrededor del tema de la competitividad se ha quedado corta en uno de sus componentes fundamentales. Desde la perspectiva sistémica de la competitividad se ha tratado poco de desarrollar constructos teóricos que expliquen las diferencias competitivas entre las organizaciones empresariales. En este sentido, el presente artículo recoge la perspectiva sistémica de la competitividad pero integrándola a la cotidianidad de la organización. Es decir, plantea la necesidad de concebir a la empresa como un organismo complejo, compuesto por subsistemas que poseen características propias de acuerdo con el objetivo que persigue, y a las relaciones que se presentan dentro del mismo. El análisis se centra concretamente en el denominado “subsistema financiero”, para desarrollar este estudio se plantea la necesidad de integrar metodologías propias de las finanzas corporativas como lo son, el indicador de valor económico agregado (EVA), el análisis de indicadores financieros utilizando la metodología de análisis discriminante de Altman, la valuación de los flujos de caja libre y la valoración cuantitativa y cualitativa del sistema de información contable y financiero. Si se entiende que las herramientas mencionadas no solo permiten evaluar la gestión financiera en una organización, sino que se convierten a la vez en un punto de referencia para formular y ejecutar las estrategias financieras, estas últimas deben tener como marco de referencia una perspectiva humanista de la administración y el modelo para la gestión de una realidad compleja.

- 
- 1 Artículo resultado de la investigación denominada: “La competitividad financiera empresarial en las empresas exportadoras y/o con oferta exportable del departamento del Quindío apoyadas por el Centro de información y asesoría “Zeiky”. Un caso de estudio, desarrollado por el grupo de investigación: Gestión Empresarial, del Programa de Administración de Empresas de la Facultad de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables de la Universidad La Gran Colombia- Seccional Armenia.
  - 2 Economista, Especialista en finanzas y negocios internacionales de la Escuela de Administración de negocios de Bogotá EAN y Candidato a Magister en Administración económica y financiera de la Universidad Tecnológica de Pereira UTP. Docente Investigador de la Universidad La Gran Colombia, Seccional Armenia UGCA, Grupo de Investigación: Gestión Empresarial, eduardob@misena.edu.co Colombia.
  - 3 Estudiante de noveno semestre del Programa de Administración de empresas de la Universidad La Gran Colombia, Semillero de investigación asociado al grupo de investigación: Gestión Empresarial, diannagarnica@gmail.com Colombia.
  - 4 Estudiante de noveno semestre del Programa de Administración de empresas de la Universidad La Gran Colombia, Semillero de investigación asociado al grupo de investigación: Gestión Empresarial, johana151921@hotmail.com Colombia.

### Palabras clave

Administración, competitividad empresarial, complejidad, finanzas corporativas, sistema de información.

### Abstract

It is undeniable that the conceptual discussion around the issue of competitiveness has fallen short in one of its key components. From the competitiveness systemic perspective, very little has been attempted to develop theoretical constructs that explain the differences between competitive business organizations. In this regard, this article gathers the systemic perspective of competitiveness integrating it into the company everydayness. This is to say, it raises the need to develop the company as a complex organism composed of subsystems that have specific characteristics according to the pursued objectives and the relations derived from it. The analysis specifically focuses on what has been called “Financial Subsystem”. In order to develop this study the need to integrate methodologies proper to corporate financing such as the indicator of economic value added - EVA - the analysis of financial statements indicators is shown, using the methodology of Altman discriminant analysis, valuation of cash flow and the quantitative and qualitative valuation of the information accounting and financial system. If it is understood that the above mentioned tools not only allow to evaluate the financial management of a company but also become a benchmark to formulate and execute financial strategies, this last ones must have as a framework the humanistic perspective of administration and management and a model for a complex reality.

### Key words

Corporate finance, business competitiveness, information system, management, complexity.

### Introducción

“No basta que sea buena la materia de un escrito; es menester que también lo sea el modo de tratarla”. Tomás de Iriarte

La perspectiva tradicional de la situación competitiva de las organizaciones, se ha concentrado exclusivamente en la importancia de la estructura operativa y en las dinámicas que permiten generar cada vez mayores niveles de eficiencia productiva, de esta forma lo plantea Porter (1979). En su libro “Ser competitivo” asevera que: “La competitividad se consigue aumentando la productividad en el empleo de los recursos. Las mejoras de productividad deben ser inacabables.” (Porter, 2008).

En el campo de la praxis financiera, el análisis competitivo integra esencialmente el estudio de la eficiencia productiva y ha dado especial auge a una perspectiva

administrativa concentrada en los costos. Este paradigma en las finanzas corporativas se ha sustentado en la proposición III del Teorema Modigliani - Miller que plantea básicamente que el rendimiento de la inversión es independiente de cómo se encuentre financiada la misma.

Sin embargo, este respetado planteamiento visto a la luz del objetivo básico financiero de generar valor se queda corto, puesto que el cumplimiento de este fin último de la gestión financiera se encuentra supeditado a la estructura de financiación marcada por la relación deuda/patrimonio, cuyo valor se refleja en el costo promedio ponderado de capital que debe asumir la empresa.

El trabajo de investigación que se relaciona en el presente artículo, presenta una metodología que permite a través de la construcción de un indicador de competitividad financiera empresarial,

valorar en diferentes contextos de espacio – tiempo, la situación competitiva en cuanto a la solidez de la estructura financiera, la capacidad para responder por la repartición de dividendos (Liquidez), la importancia del sistema de información contable en la toma de decisiones cotidianas en la organización, y las perspectivas de generación de valor agregado para la organización.

Para valorar cada aspecto mencionado se procedió a desarrollar un indicador, cada uno se sustenta en metodologías de amplia difusión en la gestión financiera a saber: la estructura financiera se valora a través del indicador Z que resulta del análisis discriminante de Altman, la liquidez se mide a través de los flujos de caja libre, para el análisis del sistema de información contable y financiero se planteó una metodología de cuadro de mando integral y para las expectativas futuras se utilizó la herramienta de valor económico agregado EVA.

Con la adición simple de los cuatro indicadores planteados, se obtiene como resultado el indicador de competitividad financiera empresarial, en esta ocasión el análisis se realizó para dos empresas; dichas unidades productivas tienen como característica particular el hecho de participar directa o indirectamente en los procesos de asesoría y acompañamiento del centro de información y asesoría en comercio exterior proexport, antes conocido como “Zeiky”, de esta manera, el estudio de caso realizado se encaminó a la valoración de la competitividad financiera en empresas que orientan o pretenden orientar sus estrategias empresariales a la explotación de mercados internacionales.

Este esfuerzo investigativo constituye evidentemente una primera aproximación a este apasionante tema, la idea es desarrollar

un proceso que permita el perfeccionamiento continuo de la metodología desarrollada, así como su aplicación a una población mayor que posibilite establecer estándares y valores de referencia para análisis de tipo comparativo y transversal.

## **Materiales y métodos**

**Método de investigación:** La investigación propuesta, se puede delimitar dentro de la dinámica de los estudios de casos, incorporando el análisis de la competitividad financiera empresarial en primera instancia a una muestra muy delimitada de empresas (Exportadoras y/o con potencial exportador apoyadas por el Zeiky), sin embargo, con la intencionalidad de consolidar bases metodológicas y conceptuales que permitan explicar el fenómeno a una escala mayor. De esta forma, las herramientas que se utilizaron porque son las que mejor se ajustan a los requerimientos de la investigación fueron: entrevistas, análisis de documentación, observación e interpretación del fenómeno a investigar.

**Enfoque de investigación:** El énfasis de la investigación se podría definir como de carácter cuantitativo, puesto que la pretensión es establecer a través de un indicador compuesto la situación de las organizaciones empresariales en cuanto a su competitividad financiera empresarial. Sin embargo, a lo largo del mismo también se hará hincapié en la necesidad de estudiar la dinámica de la competitividad empresarial desde una perspectiva diferente al paradigma mecanicista imperante en las disciplinas económica y administrativa.

**Tipo de investigación:** Es posible catalogar la presente investigación como de tipo descriptivo, entendiendo que en este tipo

de estudios se identifican características del universo de investigación, se señalan formas de conducta y actitudes del total de la población investigada, se establecen comportamientos concretos y se descubre y comprueba la asociación entre variables de investigación (Méndez, 2011); es precisamente este último punto referente a la asociación entre variables de investigación el que caracteriza esta investigación, es así como la idea central a desarrollar se sustenta en el hecho de que el buen funcionamiento del subsistema financiero (competitividad financiera) es un requisito indispensable para que las organizaciones empresariales desarrollen adecuadamente sus capacidades competitivas.

Por otra parte, el método de análisis a utilizar de acuerdo con el tipo de investigación propuesto, al problema planteado, los objetivos formulados y las hipótesis esbozadas es el más idóneo, toda vez que permite la identificación de cada una de las partes que caracterizan la realidad de las unidades objeto de estudio en su componente financiero, para de este modo establecer las relaciones causa-efecto entre los elementos que componen el objeto de investigación (Méndez, 2011).

**Población y muestra:** De la totalidad de las empresas que se encuentran relacionadas en la base de datos del centro de información y asesoría en comercio exterior “Zeiky”, se contactaron aquellas que cumplieran con los requerimientos necesarios para participar en la investigación, de las organizaciones empresariales con las que se estableció contacto dos accedieron a participar en el estudio, estas organizaciones fueron “Empresa SAS”<sup>5</sup> y “Licorera Española”,

5 Se modificó el nombre por petición de la empresa.

de esta manera se consolidó la idea de desarrollar un análisis profundo de la realidad competitiva de estas organizaciones en su subsistema financiero.

**Técnicas e instrumentos:** Los requerimientos de información del proyecto de investigación aquí planteado, sugieren que las técnicas idóneas para recolectar información son una encuesta, una entrevista y una lista de chequeo, el primer instrumento de recolección se realizará para conocer las características y la satisfacción de los directivos de las empresas con la información contable y financiera, el segundo sería para identificar las expectativas gerenciales con respecto al futuro de la organización e incorporar esta información en la valoración de los flujos de caja libre; en el caso de la lista de chequeo se elaborará con el objeto de identificar si la empresa cuenta con la información mínima necesaria para entrar en el estudio expuesto.

## Resultados

### Los contextos de la competitividad financiera

La competitividad financiera empresarial en un periodo determinado, se entiende como el resultado de los cursos de acción competitivos asumidos por la organización anteriormente, de igual forma, la gestión del micro, el macro y meta contexto en el cual se desarrolla la dinámica de los subsistemas, por último, se incorpora las perspectivas futuras de la organización, prospectando las condiciones del macro y el meta contexto. En este sentido, el análisis propuesto se plantea en términos de analizar tres dimensiones del tiempo, el pasado, el presente y el futuro,

para esto, se utilizarán cuatro metodologías financieras que permitan realizar dichas va-

loraciones. En el siguiente esquema, se ilustra cómo funcionaría esta valoración de la competitividad financiera empresarial:

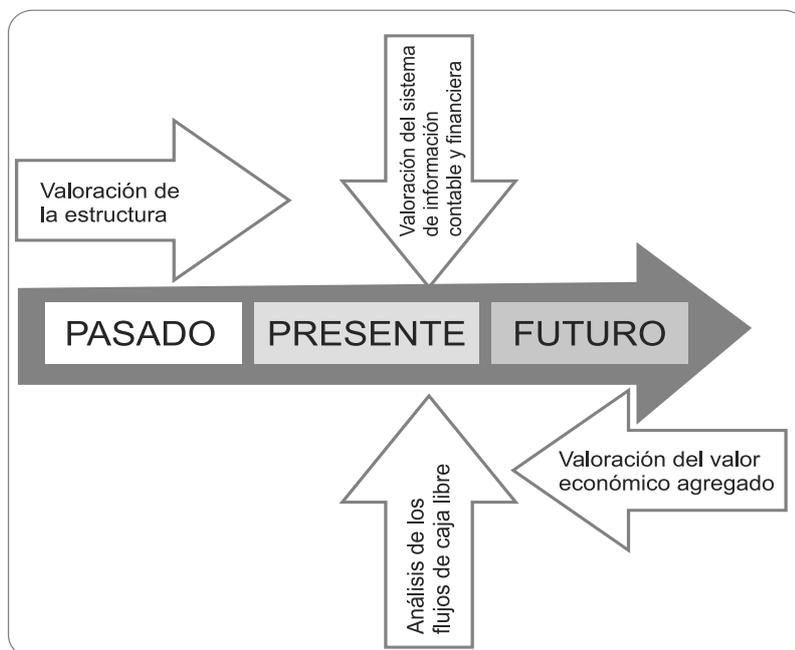


Ilustración 1: Dinámica de la valoración de la competitividad financiera empresarial.  
Fuente: Los Autores.

Es posible identificar, como un elemento transversal de inconmensurable importancia en la simbiosis entre información contable y la selección de un curso competitivo adecuado, el componente tecnológico, que constituye sin lugar a dudas una herramienta que facilita la digitalización de la información, que es a su vez, un eficaz camino para evitar el fracaso empresarial y consecuentemente el profesional (Scarabino, 2008).

La información contable y financiera únicamente podrá constituirse en un elemento favorecedor de dinámicas organizacionales tendientes a generar sinergias positivas, siempre que se garantice un adecuado aprovechamiento de los recursos tecnológicos disponibles y si se logra trascender del paradigma clásico que plantea la utilidad de dicha información en el aspecto legal y tri-

butario, concibiendo la importancia de enfocarse en la satisfacción de las necesidades y los requerimientos de los diferentes usuarios de la información.

De igual manera, es posible afirmar que son tres las variables que afectan el valor comercial de una compañía, ellas son: el flujo de caja, la tasa de descuento y el crecimiento que se proyecte para los mencionados flujos de caja (García, 2003).

La connotación del flujo de caja libre es fundamentalmente la de liquidez, la cual debe ser utilizada para satisfacer los requerimientos de los acreedores de la empresa (Prestamistas – Propietarios) de tal forma que constituyen recursos que dejan de estar ligados al proyecto o empresa, comprometiendo de esta forma la capacidad

de la organización para cumplir con el objetivo básico financiero de generar valor. El valor económico agregado como herramienta surge como complemento a la metodología de los flujos de caja libre, ambas desarrolladas por Stern. La técnica del valor económico agregado EVA, retoma los postulados de Alfred Marshall (1890) en lo relacionado con el concepto de Ingreso Residual, Marshall sostenía que el capital debía producir una utilidad mayor que su costo de oportunidad, igualmente, integra conceptos del trabajo de Irving Fisher sobre la teoría de las inversiones (Flórez, 2008).

Desde una perspectiva técnica, se puede afirmar que si la tasa de retorno que genera la operación de la empresa es insuficiente para cubrir el costo de capital, entonces, se hablará de una sub-utilización de dicho capital que podría estar ofreciendo mejores resultados en otro lugar o sector de la economía. Por esta razón se debe mirar al capital como un factor escaso, que busca tener su utilización más óptima, para poder dar crecimiento y desarrollo a la empresa en general (Cruz, 2003).

Más allá de la innegable utilidad de los indicadores financieros utilizados en contextos idóneos, James L. Knight (1998) identifica tres mitos que pueden explicar el fracaso de los indicadores financieros como medidas del desempeño organizacional, estos son: 1. Creer que el crecimiento periódico de las utilidades es lo único importante, 2. Creer que los indicadores financieros cuentan toda la historia de lo que sucede en la empresa y 3. Creer que toda la empresa se puede administrar con un sistema de reportes financieros (Citado por García, 2003).

La importancia de la metodología implementada por Altman y que ha sido

relacionada en el presente artículo, radica en el hecho de definir valores objetivos que permiten interpretar la situación de la empresa, en este sentido surge un indicador denominado la Z de Altman, que surge como parámetro para definir cuándo una empresa estaba financieramente bien y cuándo se encontraba en situación de insolvencia.

Para desarrollar la valoración propuesta, es necesario asumir las siguientes posturas conceptuales:

- a) Los resultados obtenidos en la implementación de las estrategias competitivas, se reflejan directamente en la estructura financiera de la organización, la cual es susceptible de ser evaluada a través de indicadores financieros.
- b) Un elemento esencial para la gestión de la realidad a la cual se ve abocada la organización, es el funcionamiento adecuado del sistema de información contable y financiera, para el cual es necesario proponer una metodología de cuadro de mando que identifique y aplique los indicadores más idóneos.
- c) La valoración de la organización, es decir, la determinación del valor de la empresa de acuerdo con las perspectivas futuras, puede hacerse a través de la proyección de los flujos de caja libre o a través del valor de mercado agregado, que corresponde a los valores presentes de los EVA obtenidos en los diferentes periodos.
- d) La disyuntiva entre liquidez y rentabilidad en el corto plazo implica la decisión de incrementar la generación de valor sacrificando liquidez inmediata, o por el contrario, requiere renunciar a generar valor con el ánimo de fortalecer las posiciones de liquidez. En este punto, se asume que es preferible desde el ámbito financiero contar con una buena liquidez que per-

mita desarrollar las acciones estratégicas convenientes para fortalecer la situación competitiva de la organización.

- e) El análisis de las perspectivas futuras, implican un proceso de proyección eficazmente apoyado en los sistemas de información empresariales, implementando procesos enfocados en la gestión del conocimiento; todo esto, se refleja a través del análisis del valor económico agregado, que es indudablemente una metodología eficaz para valorar una organización.

### **El indicador de competitividad financiera**

Aunque el análisis global de los resultados obtenidos con la implementación de las cuatro metodologías desarrolladas, permite establecer la situación competitiva de la organización en lo referente al subsistema financiero, es necesario desarrollar un indicador compuesto que permita realizar comparaciones entre magnitudes de forma directa.

Se recoge de esta manera la definición de indicador que lo identifica como una representación cuantitativa (variable o relación entre variables), verificable objetivamente, a partir de la cual se registra, procesa y presenta la información necesaria para medir el avance o retroceso en el logro de un determinado objetivo (DNP, 2009).

Se plantea de esta forma el indicador de competitividad financiera empresarial (ICFE) como medida de análisis para valorar la situación competitiva del subsistema financiero y estimar el impacto de las acciones encaminadas a fortalecer este aspecto en la organización.

La cuestión metodológica para expresar el indicador a partir de las cuatro herramientas de análisis desarrolladas en los apartados anteriores de esta investigación, radica en cómo poder expresar los resultados obtenidos en la implementación de las mismas en escalas numéricas comparables, haciendo posible realizar una operación de adición simple. La propuesta es partir de la Z de Altman como punto de referencia y expresar el resultado de las demás herramientas en porcentajes que en términos decimales puedan sumarse.

La tarea como se mencionó anteriormente es re-exresar los resultados de los indicadores en magnitudes que puedan ser sumadas, y que no tengan un peso considerable que pueda afectar el resultado obtenido en el indicador propuesto.

El primer componente del índice de competitividad financiera organizacional, es la valoración del subsistema de información contable y financiero, este resultado se obtiene de la aplicación del cuadro de mando integral con los indicadores planteados en el desarrollo de la metodología.

A través de la implementación de esta herramienta se obtiene un valor que oscila entre 0 y 1, mostrando con un valor cercano o igual a 1 un sistema de información contable y financiera que funciona de acuerdo con criterios que permiten apoyar la propuesta de valor de la organización.

La valoración de este importante aspecto para las empresas objeto de estudio, en “Empresa SAS” permite afirmar que el funcionamiento del sistema de información contable y financiero en esta organización impacta positivamente sobre

la competitividad financiera, en términos generales, y dentro de la metodología propuesta la valoración global alcanzó un resultado de 88%.

Por su parte, para “Licorera Española”, la calificación del sistema de información contable y financiero de 63% puede definirse como relativamente buena, sin embargo, la verdad es que no es posible afirmar categóricamente que dicho elemento impacte positivamente el nivel de competitividad financiera empresarial de esta empresa, por el contrario, cabe recalcar que son muchos los elementos a mejorar ostensiblemente si se pretende fortalecer este elemento esencial de la realidad competitiva de la organización.

El segundo elemento a sumar en el indicador propuesto, es el resultado que se obtiene a través del análisis discriminante de Altman, reemplazando cada uno de los indicadores seleccionados en la ecuación resultante. Vale la pena recordar que para el caso de las empresas manufactureras el valor de referencia mínimo para que la empresa no sea identificada como en liquidación es 2,90, para el caso de las empresas de servicios un valor superior a 2,60 indica que la empresa se encuentra con bajas probabilidades de quiebra.

De los valores asumidos por el indicador Z para los respectivos años de análisis, específicamente para el año 2011 de 8,691, es posible afirmar que la Empresa S.A.S puede catalogarse como con baja probabilidad de quiebra, destacándose como su principal fortaleza el mejoramiento de los indicadores de rotación que evidencian una mayor eficiencia de su proceso productivo, mientras que si cabe destacar un aspecto negativo, sería el hecho de la baja financiación con

capital propio que ha marcado una fuerte dependencia de los recursos externos, sin embargo, esto se explica fundamentalmente por el papel subsidiario de la organización frente a otros emprendimientos con miras al mercado internacional. Para “Licorera Española” de acuerdo con los valores asumidos por el indicador Z, para el último periodo de análisis, es decir, para el año 2011 con un resultado de 1,71 la mencionada organización se encuentra en la denominada zona gris; que denota de acuerdo con el modelo utilizado una situación delicada que a su vez refleja cierta fragilidad financiera de la organización, lo que debería conllevar desde lo administrativo y gerencial un seguimiento exhaustivo que impida el deterioro de esta situación.

El indicador de valor económico agregado utilizado para valorar la competitividad financiera empresarial, será medido por la sumatoria de los valores presentes de los valores económicos agregados proyectados para los próximos cinco periodos, sin incluir el valor de continuidad que normalmente se asume como una renta perpetua, el resultado obtenido se divide entre el valor de la inversión en activos operacionales realizada en el año inmediatamente anterior. La sumatoria expresada en valor presente de los EVA, se divide en la inversión en activos corrientes y fijos realizada en el periodo anterior al inicio de las proyecciones, el resultado obtenido por esta operación muestra el porcentaje de recuperación de la inversión inicial producto de las operaciones normales de la empresa, evidentemente un resultado de carácter negativo indica que la organización, y específicamente, la gestión financiera no está cumpliendo con el objetivo de generar valor en los procesos organizacionales.

Indicador EVA para ICFE=

$$\Sigma EVA1*1+CPPC1-1+EVA2*1+CPPC2-1*1+CPPC1-1\dots+EVA_n*1+CPPC_n-1*1+CPPC2-1*1+CPPC1-1Inversión0$$

Para la presente investigación, las variables necesarias para realizar el cálculo del valor económico agregado serán facilitados por las organizaciones empresariales objeto de estudio, las cuales pueden provenir de planes y proyecciones que explícitamente definan los valores o, de estimaciones particulares del encargado de la gestión de la empresa, de esta forma, lo que se busca es contar con un valor de referencia que sirva de base para las iteraciones de análisis que se van a realizar.

En el análisis de este aspecto, es factible afirmar, que de cumplirse las expectativas de los encargados de dirigir el rumbo de la organización aquí denominada “Empresa SAS”, en los próximos 5 periodos se destruiría el valor por un monto cercano al 41,11% de la inversión actual, esto por supuesto abre el interrogante acerca de la importancia que se le otorga desde la cúpula directiva de la empresa a este aspecto tan fundamental para garantizar el crecimiento sostenido en el tiempo.

Por su parte, para “Licorera Española” el resultado obtenido al desarrollar la operación propuesta es de -0,2558, lo que da cuenta

de una pérdida sustancial de valor si las expectativas de la directiva se cumplen, dicha merma sería aproximadamente del 25,58% de la inversión actual que está representada en el patrimonio.

El último componente del indicador de competitividad financiera empresarial propuesto, es una variación del análisis que se desprende de la metodología de los flujos de caja libre, lo que se hace básicamente es calcular el valor de este indicador para el periodo analizado, elemento que se convierte en medida de la situación de liquidez actual, aspecto definido con anterioridad como clave para la realidad organizacional.

La variación propuesta consiste en expresar el flujo de caja libre, en una relación porcentual, que relacione el flujo de caja libre disponible para los propietarios y la inversión que estos realizan medida por el valor del patrimonio de la organización, de esta forma se obtendrá como resultado el porcentaje de recuperación de la inversión de los propietarios durante el periodo. En la siguiente ecuación se ilustra el cálculo de este indicador.

$$\text{Indicador FCL para ICFE} = \frac{\text{Flujo de caja libre de los propietarios o accionistas}}{\text{Patrimonio Total}}$$

Una vez se han definido e identificado los elementos constitutivos del índice de competitividad financiera empresarial, es

posible definir la fórmula matemática de la siguiente forma:

$$ICFE = \text{valoración del SCYF} + Z \text{ de Altman} + \text{EVA para ICFE} + \text{FCL para ICFE}$$

La liquidez generada en el curso de sus operaciones normales, por “Empresa SAS”, para responder por los rendimientos de los propietarios en el año 2011, ascendieron aproximadamente al 66% de la inversión realizada por estos, representada en el patrimonio líquido de la organización.

El valor alcanzado en el indicador de liquidez para la empresa “Licorera Española” fue de -0,06594, lo que analizado concretamente significa que el faltante de liquidez que tiene la empresa para suplir las variaciones de la inversión en capital de trabajo neto operativo y en activos fijos, corresponde aproximadamente al 6,59% de la inversión de los socios o propietarios que está representada en el total del patrimonio.

Dentro del análisis simplificado que representa el indicador propuesto, es importante definir que para su interpretación al tratarse de una operación de adición sencilla el ideal es que se obtenga un valor elevado, sin embargo, para definir parámetros de comparación de acuerdo con análisis empíricos es necesario estudiar las diferencias entre las diferentes actividades económicas y realizar trabajos de campo que permitan mejorar las unidades de medida y definir a través de la experiencia valores medios y críticos de referencia.

### **Discusión de los resultados**

Competitividad financiera empresarial de las empresas apoyadas por el centro de información y asesoría en comercio exterior “Zeiky”.

El ejercicio de plantear una categoría del conocimiento de tanta difusión en lo académico y lo discursivo, la competitividad, en un aspecto específico como lo es la gestión financiera, implica más allá

de la reorientación de las herramientas propias de este campo del conocimiento, una reinterpretación de los paradigmas dominantes.

La mencionada redefinición de la perspectiva instrumentalista imperante, apunta a que se incorpore en su análisis una concepción compleja y dinámica de la realidad organizacional, de esta forma, lo que se ha pretendido a lo largo del desarrollo del presente trabajo, no es la generación de herramientas nuevas en la gestión financiera, sino utilizar las que ya son de amplio conocimiento en nuevos contextos.

Este primer ejercicio, se ha desarrollado con una población de características claramente definidas, estas son, empresas que participan en los procesos desarrollados por el centro de información y asesoría en comercio exterior “Zeiky” en el departamento del Quindío, sin embargo, la idea es el perfeccionamiento de los instrumentos de análisis para su difusión y aplicación en la mayor cantidad de unidades productivas posibles.

Los elementos a valorar, que han sido definidos como factores claves de la competitividad a nivel financiero en las organizaciones son: La estructura financiera de la organización, la liquidez, los insumos para la toma de decisiones y la rentabilidad; para estimar estos aspectos en las organizaciones se han definido respectivamente: el análisis de indicadores financieros a través de la metodología de Altman, la construcción de los flujos de caja libre, la implementación de una metodología de valoración del sistema de información contable y financiera y, el análisis de las perspectivas de generación de valor a través del indicador EVA.

Con sustento en cada una de las herramientas mencionadas, se construyó un indicador numérico que evidenciará de acuerdo con la información disponible la situación de la organización en cada aspecto a estudiar, la adición simple de los cuatro resultados obtenidos refleja en consideración de los autores la situación competitiva del subsistema financiero.

En apartados anteriores se han desarrollado las metodologías necesarias para la construcción de los diferentes indicadores que reflejen en el ámbito financiero, la situación competitiva de las empresas que hacen parte del presente caso de estudio; los resultados obtenidos en este proceso se relacionan en la tabla número 1.

Indicador Empresas	Empresa SAS	Licorera Española
Indicador Z de Altman	8,69	1,71
Valoración del sistema de información contable y financiero	0,88	0,63
Indicador de liquidez con base en el FCL	0,662	-0,066
Indicador de rentabilidad con base en la metodología EVA	-0,411	-0,256
Indicador de competitividad financiera empresarial	9,822	2,019

Tabla 1: Indicador de competitividad financiera empresarial y sus componentes en las empresas objeto de estudio. Fuente: Los Autores.

La importancia de ampliar la metodología de valoración aquí sustentada en una población mayor, se vislumbra en la necesidad de establecer parámetros de comparación que permitan definir concretamente los valores que definirían a una organización empresarial como competitiva o no en el ámbito financiero; para el caso de estudio que nos atañe sin embargo, es posible sin desmerito de lo dicho con anterioridad definir una unidad productiva claramente competitiva en sus finanzas y otra con marcadas debilidades en este aspecto.

La “Empresa SAS”, sustentada en un sólido crecimiento operacional que le ha permitido alcanzar una buena solidez en su estructura financiera, es la organización que se ha identificado en situación competitiva favorable, por su parte, “Licorera Española”, con marcadas debilidades en cada uno de los

aspectos valorados es la empresa que registra fragilidad en su realidad competitiva; sin embargo, dentro de la invitación a incorporar lo dinámico y lo complejo en el análisis propuesto, el elemento temporal pasa a jugar un papel primordial, entendiendo siempre que cada herramienta refleja la situación en un entramado espacio-tiempo diferente altamente cambiante, y que la estrategia financiera orientada a la generación de valor debe incorporar en todas sus fases este importante aspecto.

Un esquema gráfico en el que se relacione el análisis competitivo de las finanzas con las dimensiones temporales, permitirá al lector palpar el mensaje que se quiere transmitir, de esta forma, el gráfico N° 1 muestra la realidad competitiva financiera de “Empresa SAS”, marcándose los resultados obtenidos en cada indicador construido:

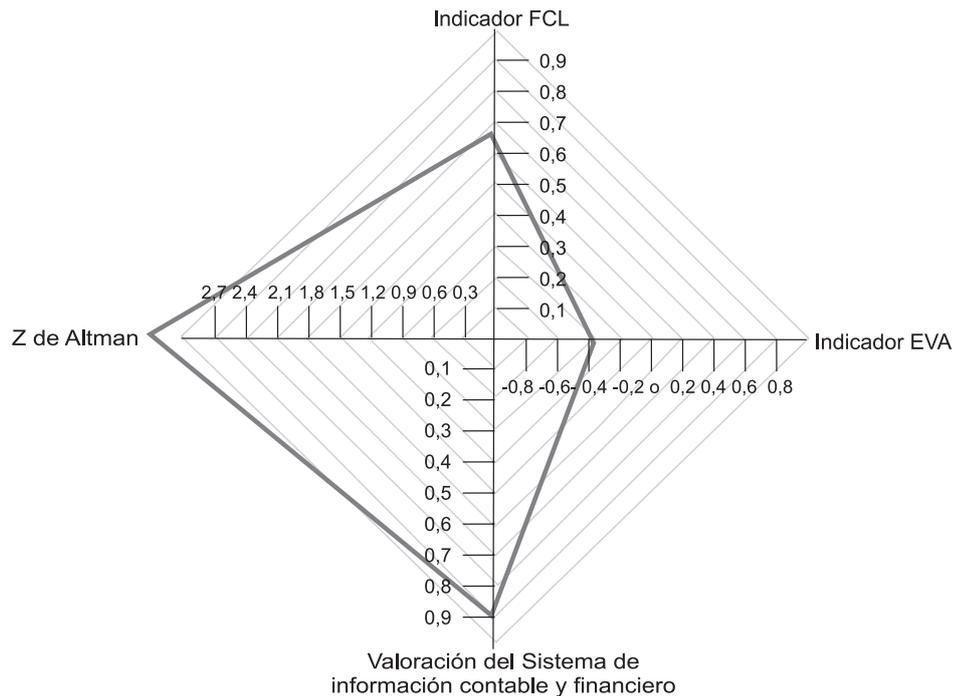


Gráfico 1: Competitividad financiera empresarial “Empresa SAS” en sus dimensiones temporales.  
Fuente: Los Autores.

El gráfico en forma de rombo, analizando por el área, muestra los requerimientos que una organización debe alcanzar para lograr la competitividad desde el punto de vista financiero, nuevamente es importante recalcar que ante la ausencia de parámetros de comparación los valores corresponden al juicio crítico de los investigadores.

El análisis para “Empresa SAS” refleja una clara fortaleza en lo que se ha denominado estructura financiera, aspecto medido por el indicador Z de Altman, esta característica se ha asociado con decisiones pasadas de la organización que se reflejan en los estados financieros básicos (específicamente Balance General y Estado de resultados); así mismo, la liquidez y la importancia del sistema de información contable y financiera, reflejan unos valores que permiten aseverar

que en estos dos aspectos esta empresa presenta una buena realidad competitiva, elementos que a su vez manifiestan su situación actual.

En contraste, el indicador de rentabilidad que se ha asociado con las expectativas acerca del futuro de la organización presenta un valor negativo, lo que plantea más interrogantes que respuestas acerca de la viabilidad de la empresa, esto pone de manifiesto la necesidad de incorporar en el direccionamiento no solo financiero sino general, procesos de planificación en el que se desarrollen ejercicios prospectivos que permitan desarrollar estrategias para enfrentar los desafíos futuros.

Por otra parte, en el gráfico N° 2 se ilustra la delicada situación de la empresa “Licorera

“Licorera Española” en relación con su competitividad financiera empresarial, debilidad que se refleja en la totalidad de los indicadores de valoración utilizados en el presente trabajo de investigación:

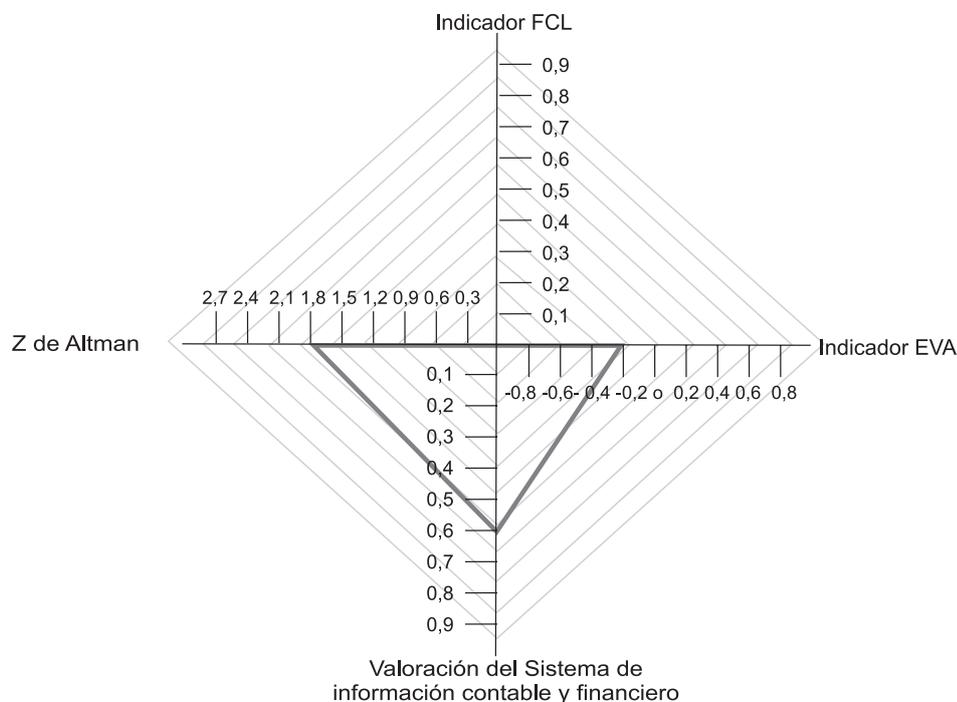


Gráfico 2: Competitividad financiera empresarial “Licorera Española” en sus dimensiones temporales.  
Fuente: Los Autores.

Como se puede observar en la gráfica anterior, la empresa “Licorera Española” registra en su estructura financiera una debilidad que la hace catalogar dentro de la zona gris en el indicador de Altman, la baja valoración obtenida en este aspecto, se refleja igualmente en los problemas de liquidez que se desprenden del análisis de los flujos de caja libres de la organización, de igual manera, es posible apreciar que la forma rudimentaria en que es llevada la contabilidad afecta el proceso de toma de decisiones y en términos generales la generación de valor por parte de la empresa.

En lo referente a las expectativas futuras, aspecto que es valorado a través de un in-

dicador que se desprende del valor económico agregado –EVA –, la empresa analizada al igual que en el caso de la anterior da muestras de fragilidad, lo que se refleja en un valor negativo o en otras palabras en destrucción de valor; nuevamente es importante recalcar la importancia de los procesos prospectivos en las organizaciones empresariales con el fin de enfrentar los futuros retos del entorno.

En términos globales el análisis que se desprende del estudio realizado en las organizaciones empresariales exportadoras y/o con oferta exportable del departamento del Quindío apoyadas por el centro de información y asesoría en comercio exterior “Zeiky”

referenciadas en el presente documento, lleva a colegir que las mismas carecen de un manejo adecuado de su subsistema financiero que les permita apoyar su proceso de generación de valor y su realidad competitiva en general.

La apreciación anterior no debe subestimarse, máxime cuando a lo largo de la presente investigación se ha insistido en que los procesos financieros orientados al cumplimiento del objetivo básico de esta área de la organización, constituyen a su vez un parámetro de medición válido de la competitividad empresarial y, una herramienta de gestión que apoya la generación de ventajas competitivas sostenibles en el tiempo.

Aunque es cierto que el presente estudio debe extenderse a una población de unidades productivas más amplia, que permita realizar aseveraciones de índole más general, el resultado evidenciado no deja de ser una alerta que valida la preocupación inicial formulada, en el sentido que los pobres resultados obtenidos en el departamento en relación con el comercio exterior se deben en parte importante al desconocimiento y al descuido del componente financiero en las organizaciones.

### **Conclusiones**

La gestión financiera empresarial, se convierte en un aspecto clave que permite definir los criterios de generación de valor, esenciales para la competitividad organizacional y a su vez, la dinámica del subsistema financiero repercute en la realidad competitiva de la organización como un todo.

La transformación de la realidad competitiva de las organizaciones empresariales en su

componente financiero, implica la integración coordinada de todos los elementos que componen este subsistema.

En las unidades productivas objeto de estudio, el sistema de información contable y financiera no es concebido como un insumo indispensable para la toma de decisiones estratégicas en la organización.

“Empresa SAS” refleja una gran fortaleza en su estructura financiera, en relación con los parámetros del modelo de análisis discriminante de Altman y de los valores de referencia nacionales e internacionales.

“Licorera Española” muestra falencias en su estructura financiera de acuerdo con la aplicación del modelo de Altman, resultados en consonancia con los parámetros nacionales e internacionales.

En lo relacionado con los niveles de liquidez, el indicador utilizado para valorar este aspecto expresa un valor muy positivo para “Empresa SAS” y una situación delicada para “Licorera Española”; lo que refleja una gran relación entre la solidez de la estructura financiera y la liquidez de las organizaciones.

Ninguna de las empresas participantes en el presente estudio de caso, elabora proyección de los presupuestos básicos a mediano y largo plazo, lo que repercute en los bajos niveles de generación de valor estimados en la valoración de la competitividad financiera. El indicador de competitividad financiera empresarial calculado para “Empresa SAS” evidencia una buena situación en los ítems correspondientes al comportamiento presente y pasado de la organización, pero serías falencias en las perspectivas futuras de generación de valor.

“Licorera Española” de acuerdo con el indicador propuesto, refleja falencias en todos los aspectos valorados, lo que plantea el cuestionamiento acerca de si no se toman los correctivos necesarios, esta organización empresarial ve seriamente comprometida su sostenibilidad en el tiempo.

El indicador de competitividad financiera empresarial es una herramienta de análisis de suma importancia, para determinar en las diferentes dimensiones temporales, aspectos críticos de la realidad competitiva de las organizaciones en su subsistema financiero.

### Referencias bibliográficas

Cruz, J. (2003). *Lógicas y dialécticas en las decisiones de inversión- valoración*. Bogotá: 3R Editores.

DNP. (2009). *Guía metodológica para la formulación de indicadores*. Bogotá: Departamento Nacional de Planeación.

Flórez, L. (2008). Evolución de la teoría financiera en el Siglo XX. Ecos de economía. Consultado en: <http://publicaciones.eafit.edu.co/index.php/ecos-economia/article/view/709>

García, O. (2003). *Valoración de empresas, gerencias del valor y EVA*. Cali: Prensa moderna impresores. S.A.

Marshall, A. (2005). *Principios de Economía V1*. Madrid: Síntesis

Méndez Álvarez, C. (2011) Elementos de apoyo metodológico para realizar la investigación. En: Méndez, C. *Metodología: Diseño y desarrollo del proceso de investigación con énfasis en ciencias empresariales*. México: Limusa. S.A.

Porter, M. (2008). *Ser competitivo*. Barcelona: Ediciones Deusto.

Scarabino, J. (2008) *Estructura formal de los estados contables: Nuevos paradigmas de las Ciencias contables*. Invenio.