Universidad de La Salle
Ciencia Unisalle

Contaduría Pública

Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS

1-1-2018

Análisis de la gestión financiera antes, durante y después de la crisis del 2008, de las empresas familiares y no familiares agropecuarias de las actividades: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta

Yenny Adriana Sánchez Posada
Universidad de La Salle, Bogotá

Eliany Carolina Martínez Arias
Universidad de La Salle, Bogotá

María Fernanda Bernal Sotelo
Universidad de La Salle, Bogotá

Follow this and additional works at: https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica

Citación recomendada

Sánchez Posada, Y. A., Martínez Arias, E. C., & Bernal Sotelo, M. F. (2018). Análisis de la gestión financiera antes, durante y después de la crisis del 2008, de las empresas familiares y no familiares agropecuarias de las actividades: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta. Retrieved from https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica/717

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Contaduría Pública by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact ciencia@lasalle.edu.co.

ANÁLISIS DE LA GESTIÓN FINANCIERA ANTES, DURANTE Y DESPUÉS DE LA CRISIS DEL 2008, DE LAS EMPRESAS FAMILIARES Y NO FAMILIARES AGROPECUARIAS DE LAS ACTIVIDADES: GANADO VACUNO, PORCINO, AVES DE CORRAL, OVEJAS, CABRAS Y OTROS ANIMALES, NO ESPECIALIZADA Y ACTIVIDAD MIXTA

YENNY ADRIANA SÁNCHEZ POSADA 17081481

ELIANY CAROLINA MARTÍNEZ ARIAS 17072411

MARÍA FERNANDA BERNAL SOTELO 17112249

UNIVERSIDAD DE LA SALLE

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

PROGRAMA CONTADURÍA PÚBLICA

TRABAJO DE GRADO

BOGOTA D.C

2018

ANÁLISIS DE LA GESTIÓN FINANCIERA ANTES, DURANTE Y DESPUÉS DE LA CRISIS DEL 2008, DE LAS EMPRESAS FAMILIARES Y NO FAMILIARES AGROPECUARIAS DE LAS ACTIVIDADES: GANADO VACUNO, PORCINO, AVES DE CORRAL, OVEJAS, CABRAS Y OTROS ANIMALES, NO ESPECIALIZADA Y ACTIVIDAD MIXTA

Trabajo de grado para optar al título de Contador Público

CLEMENCIA NAVARRETE JIMÉNEZ

Directora Trabajo de Grado

UNIVERSIDAD DE LA SALLE

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

TRABAJO DE GRADO

BOGOTA D.C

2018

Introducción

La crisis económica del 2008 es sin lugar a dudas una de la más grandes en la historia de Estados Unidos, después de la llamada Gran Depresión de los años 30; esta crisis presentó las una de las mayores afectaciones financieras que se han tenido a nivel global, pues generó grandes pérdidas, en los mercados de todo el mundo, provocando pánico entre inversores, ahorradores y la liquidación forzosa de Bancos de gran trayectoria.

Esta situación, además, afectó los índices de exportación a nivel mundial. Pues los países desarrollados, en su búsqueda de alternativas para hacer frente a la crisis, disminuyeron sus importaciones desde los países emergentes, Cuando las instituciones financieras y los fondos de cobertura de las economías desarrolladas entraron en crisis, empezaron a restar liquidez a los mercados emergentes, lo cual incidió negativamente en la economía Colombiana, particularmente en las pymes. Debido a esto grandes sectores económicos presentaron pérdidas y disminuyeron su crecimiento económico.

El sector agropecuario fue uno de los más afectados debido a la crisis del 2008, lo cual acrecentó las dificultades por las que tradicionalmente ha atravesado este sector. El cual por en el periodo de 2003 a 2006 representó solo el 3,5% del total de la inversión pública del país; para la época de la crisis, entre 2007 y 2010 el porcentaje aumento tímidamente quedando solo en un 5,2% evidenciando un bajo nivel de protección estatal frente al sector. (Cano, 2016)

En ese sentido, el presente estudio tiene como propósito hacer un análisis de la gestión financiera de una parte de este sector, específicamente el sector pecuario. A partir de la revisión de las razones financieras, en empresas familiares y no familiares. Cabe resaltar, que el sector pecuario integra actividades como: cría de ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales.

Para llevar a cabo la investigación, se analizaron los estados financieros de las empresas seleccionadas en tres periodos de tiempo: antes (2004-2007), durante (2008-2010) y después (2011-2015) de la crisis. Esta división temporal permitió hacer una revisión de las condiciones en las que se encontraban las empresas antes de la crisis; revisar las consecuencias financieras de la crisis sobre las empresas del sector pecuario; y finalmente resaltar la forma en que se mantuvieron o disolvieron, así como en qué condiciones financieras lo hicieron.

Con un enfoque de tipo cuantitativo descriptivo, la presente investigación realizó un análisis financiero a partir de los indicadores financieros de liquidez (razón corriente, prueba ácida y ciclo de conversión del efectivo); de rentabilidad (margen bruto, operacional, Neto, ROA y ROE); y endeudamiento (endeudamiento total). Se seleccionó una muestra de 643 empresas familiares y no familiares del sector pecuario colombiano que es el 38,2% del total de empresas reportadas por la Superintendencia de Sociedades. Para establecer la muestra se revisaron distintas fuentes secundarias como los registros de Cámara y Comercio, la base de datos SIREM de la Superintendencia de Sociedades y el Registro Único Empresarial y Social –RUES. De dicha muestra se seleccionó una submuestra de 162 empresas familiares que corresponde al 25% de misma. A partir de la cual se analizó la situación financiera de las empresas familiares en los periodos de tiempo ya mencionados; antes, durante y después de la crisis del 2008.

La principal conclusión de este estudio tiene que ver con la baja productividad del sector pecuario colombiano lo cual se dedujo del margen de utilidad de las empresas analizadas, el cual es muy corto, además de contar con una conversión de efectivo a largo plazo. En cuanto a la razón de endeudamiento se identificó cómo debido a la crisis, las empresas se vieron obligadas a presionar a los clientes a pagar en términos menores a 30 días y así mismo los proveedores

cobraron sus facturas en el mismo lapso de tiempo, esto como una medida para evitar posibles pérdidas a futuro, aunque se aumentó la cartera en ambos casos.

Ahora bien, la mayor afectación respecto de lo anterior se presentó en el año 2011. Sin embargo, en los años 2014 y 2015, después de la crisis, se encontró una considerable mejora en todos los aspectos financieros para el sector, presentando márgenes de utilidad favorables para las empresas, con un menor adecuado margen de rotación del inventario lo que reduce gastos. Además, los pagos realizados y cobrados en un tiempo menor a 30 días. Finalmente se concluye al analizar la razón de endeudamiento las empresas en estos años 2014 y 2015 la proporción de activos financiados con deuda estuvo por debajo del 30%.

El presente documento consta de 5 capítulos. En un primer momento el lector encontrará el apartado correspondiente al marco de investigación, en el cual se describen el tema de investigación, así como la línea de investigación a la cual responde el estudio. Se presenta también el planteamiento del problema y los objetivos, general y específicos. Además, se plantea los argumentos que respaldan la necesidad del estudio, a manera de justificación. En el segundo apartado se presenta el diseño metodológico, especificando el tipo y método de investigación; se desarrolla y explica el método utilizado para el análisis de la información recolectada la población y muestra; y se realiza una caracterización de las empresas en donde se identifican aspectos relevantes como: actividades económicas, la participación de empresas familiares y no familiares, la variación en el tamaño y la continuidad en el tiempo durante el periodo estudiado para este trabajo

Más adelante en el tercer apartado, el marco referencial, en donde se presenta el concepto de crisis y se realiza un contexto histórico sobre las causas y consecuencia de la crisis en cuestión, así como de algunas de las principales consecuencias que tuvo en Colombia y

específicamente en el sector Pecuario. A continuación, se conceptualizan y describen las empresas familiares y no familiares. Se finaliza el capítulo con la definición de gestión financiera en donde se identifica la importancia de la misma al momento de lograr un adecuado funcionamiento al interior de las empresas. Al final de este apartado están los conceptos de las diferentes razones financieras que se utilizaron en el estudio.

En el cuarto apartado del texto, se presentan los resultados en cuanto a la caracterización de las empresas, los análisis y las gráficas correspondientes a cada una de las razones financieras mencionadas con anterioridad, tanto del sector Pecuario colombiano en general como de las empresas familiares del mismo sector. Para finalmente presentar un cuadro resumen de las mismas. En el último apartado, se incluyen las principales conclusiones y recomendaciones del estudio.

Contenido

Introducción 3
1.1 Tema de investigación 10
1.2 Línea de investigación 10
1.3 Planteamiento del problema 10
1.4.1 Objetivo general 13
1.4.2 Objetivos específicos 14
1.5 Justificación 14
1.6 Diseño metodológico 15
1.6.1 Enfoque de Investigación 15
1.6.2 Tipo de Investigación 16
1.6.3 Método de investigación 17
1.6.4 Método de análisis de la información 20
1.6.5 Población 21
1.6.5.1 Muestra 21
1.6.6. Fuentes 23
2. Marco de referencia 23
2.1 Concepto y contexto de la crisis económica de 2008 23
2.1.1 Crisis económica 23
2.1.2 Crisis económica del 2008 25
2.1.3 Consecuencias en Colombia 28
2.1.4 Consecuencias de la crisis económica sobre el sector pecuario en Colombia 29
2.2 Empresas Familiares y no familiares 30
2.3 Gestión Financiera 33
2.3.1 Razones de Liquidez 35
2.3.2 Razones de rotación 36
2.3.3 Razones de rentabilidad 38
2.3.4 Razones de endeudamiento 39
2.4. Razones financieras del sector pecuario en Colombia 40
3. Resultados 41
3.1 Caracterización 42
3.1.1 Clasificación por Actividad 42
3.1.2 Variación del tamaño 43

3.1.3 Continuidad en el Tiempo 44
3.2 Análisis de las razones financieras 45
3.2.1 Análisis de la razón corriente en las empresas del sector pecuario 45
3.2.2 Análisis de prueba ácida en las empresas del sector pecuario 48
3.3 Análisis de las razones de rotación en las empresas del sector pecuario 49
3.3.1 Análisis de la rotación de inventarios en las empresas del sector pecuario 49
3.3.2 Análisis de la rotación CXC de las empresas del sector pecuario 50
3.3.3 Análisis de la rotación CXP en las empresas del sector pecuario 52
3.3.4 Análisis de ciclo de conversión del efectivo 53
3.4 Análisis de la razón de endeudamiento en las empresas del sector pecuario 54
3.4.1 Análisis de la razón de endeudamiento en empresas familiares del sector pecuario 55
3.5 Análisis de las razones de rentabilidad en las empresas del sector pecuario 56
3.5.1 Análisis del margen bruto de las empresas del sector pecuario 56
3.5.2 Análisis del margen operacional en las empresas del sector pecuario 57
3.5.3 Análisis del margen neto de las empresas del sector pecuario 58
3.6 Análisis del rendimiento patrimonio Roe de las empresas del sector pecuario 61
3.7 Análisis del rendimiento activo Roa de las empresas del sector pecuario 62
3.8 Cuadro resumen de los indicadores financieros del sector antes, durante y después de la crisis del 2008 60
4. Conclusiones 64
5. Recomendaciones 67
Referencias 69

Lista de tablas

Tabla 1 Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. 18
Tabla 2 Rangos para indicadores de liquidez 19
Tabla 3 Rangos para indicadores de rentabilidad 19
Tabla 4 Rangos para indicadores de Rotación 19
Tabla 5 Rangos para indicadores de endeudamiento 20
Tabla 6 Clasificación de Empresas según su tamaño 20
Tabla 7 Muestra y submuestra para la investigación 22
Tabla 8 Principales razones financieras del sector 40
Tabla 9 resumen de los indicadores financieros del sector antes, durante y después de la crisis del 2008 60

Lista de figuras

Figura 1 *Desempleo, total (% de la población activa total) (estimación modelado OIT)* 29
Figura 2 Distribución del presupuesto de inversión: 2003- 2014 (Porcentaje) 30
Figura 3 Clasificación por actividad de las empresas del sector pecuario 43
Figura 4 Variación de tamaño de las empresas del sector pecuario 44
Figura 5 Continuidad en el tiempo de las empresas del sector pecuario 45
Figura 6 Análisis de la razón corriente en las empresas del sector pecuario colombiano 46
Figura 7 Razón corriente en empresas familiares del sector pecuario colombiano 47
Figura 8 Prueba acida en las empresas del sector pecuario colombiano 49
Figura 9 Rotación de inventario en las empresas del sector pecuario colombiano 50
*Figura 10 Rotación Cuentas por Cobrar de las empresas del sector pecuario colombian*o 51
Figura 11 Rotación Cuentas por Pagar en las empresas del sector pecuario colombiano 52
Figura 12 Ciclo de conversión del efectivo en las empresas del sector pecuario colombiano 53
Figura 13 Razón de endeudamiento en las empresas del sector pecuario colombiano 54
Figura 14 Razón de endeudamiento en empresas familiares del sector pecuario colombiano 55
Figura 15 Margen bruto de las empresas del sector pecuario colombiano 57
Figura 16 Margen operacional en las empresas del sector pecuario 58
Figura 17 Margen neto de las empresas del sector pecuario colombiano 59
Figura 18 Margen neto en empresas familiares del sector pecuario colombiano 61
Figura 19 Rendimiento patrimonio Roe de las empresas del sector pecuario colombiano 62
Figura 20 Rendimiento activo ROA de las empresas del sector pecuario 64

Marco de la investigación

1.1 Tema de investigación

Finanzas empresas familiares y no familiares agropecuarias de las actividades: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta.

1.2 Línea de investigación

Desarrollo de empresas de familia

1.3 Planteamiento del problema

Después de la Gran Depresión de los años 30, la crisis económica de 2008 fue la crisis con mayor intensidad y efectos en el desempeño económico del sector financiero a nivel mundial. En el año 2007 empezó a presentarse de manera silenciosa una caída que tuvo su inicio en el sector inmobiliario en Estados Unidos, afectando la liquidez del sector financiero. Lo anterior, debido a las políticas de desregulación que pusieron en marcha durante la presidencia de Ronald Reagan y que se fortalecieron a través de la corrupción en los siguientes gobiernos, como lo señalan Marrs y Ferguson (2010); las inversiones riesgosas realizadas por las compañías financieras; el excesivo aumento de asignación de préstamos riesgosos *subprime*; la solicitud de créditos por parte de personas que no tenían capacidad de endeudamiento, entre otros fueron catalizadores de la crisis.

Para entonces, la economía presentaba un desbalance entre la proyección y la realidad, lo cual se vio influido por la falta de transparencia en la gestión empresarial, lo que desencadeno en grandes pérdidas para el país y por efecto colateral, para la economía mundial.

Éste fue el inicio de la crisis de liquidez, pero progresivamente se vieron afectados otros sectores y factores económicos, como lo fue la crisis alimentaria global y los derrumbes bursátiles. El inicio del "*crash bursátil*" generó grandes pérdidas en los mercados, debido a la caída exponencial de las bolsas a escala mundial. Los inversionistas y ahorradores, impulsados por el temor, optaron por vender sus acciones, generando, como lo indica Laffaye (2008), que algunos países decidieran congelar la venta de las mismas como estrategia de protección ante la inminente crisis:

En septiembre de 2008, la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos (SEC) toma la decisión de congelar las ventas de las acciones en la bolsa y se empiezan a ver las grandes pérdidas en el mundo (Libertad Digital, 2008). La afectación experimentada en los procesos de exportación de los países desarrollados, los lleva a buscar medidas que afectan el transcurrir de la labor financiera y generan grandes dificultades en los países emergentes, de manera que las divisas que se generaban en algunas economías latinoamericanas se ven afectadas en lo correspondiente a las remesas de emigrantes (Mendoza, 2009)

Cuando las instituciones financieras y los fondos de cobertura de las economías desarrolladas entraron en crisis, empezaron a restar liquidez a los mercados emergentes, lo cual repercutió en la economía en Colombia. Un fenómeno que se presentó ante la crisis fue el racionamiento de crédito. Particularmente, frente a las pequeñas empresas Stephanou y Rodríguez (citados en Montoya, 2011) atribuyen las restricciones de crédito a "la falta de información sobre éstas, al desarrollo insuficiente de los modelos de manejo de riesgo y a ciertas limitaciones como factores específicos de las empresas, regulaciones, el marco contractual, factores macroeconómicos, entre otros" (p. 227). De esta manera, según Arana (2009), para poder manejar la crisis, las Mipymes deciden tomar medidas en el control a la cartera, recortando

personal, restringiendo presupuesto de capacitación y recortando beneficios; también se presentan mecanismos de no pago a los bancos como formas de soportar sus flujos de caja, los inversionistas hacen mayores esfuerzos de capitalización, se realiza operaciones de salvamento como venta de empresas o fusiones y se genera una mayor concentración de capitales (Arana, 2009).

Las condiciones de empobrecimiento de la población rural influyen en el bajo crecimiento económico del sector agropecuario, algunas de las razones se encuentran relacionadas con las dificultades de tecnificación y acumulación de tierra. Al respecto, Balcázar & Rodríguez (2013) aseguran que para el desarrollo de los mercados de tierras y de la economía es fundamental la tenencia de la tierra. Sin embargo, en Colombia el desarrollo del sector agropecuario se ve truncado por "un limitado acceso al uso y a la propiedad de la tierra en zonas rurales (...) la concentración de la propiedad que parece inducir usos improductivos (...) los conflictos de uso del suelo que comprometen la eficiencia económica y la sostenibilidad ambiental" (Balcázar & Rodríguez, 2013, p.75).

Por otro lado, Leibovich et al. (2013) refieren que el bajo crecimiento de la economía en el sector pecuario se relaciona con el pobre desarrollo de los mercados de futuros agrícolas, bajo retorno privado, baja apropiabilidad, violencia e inseguridad; bajo capital humano, falta de fuerza laboral calificada, no aprovechamiento de economías de escala, deficiente infraestructura y falta de acceso a mercados externos.

Sin embargo, el sector agropecuario tiene gran impacto a nivel mundial, pues es una de las más grandes fuentes de alimentación. En el mundo hay en promedio un billón de personas que dependen del sector pecuario. Éste es considerado como un elemento importante en la estrategia social, económica y cultural más apropiada para mantener el bienestar de las

comunidades. Los pequeños productores representan una importante proporción pues contribuyen potencialmente a la economía agrícola en sus países y a la seguridad alimentaria (FAO, 2016).

Ante este contexto, revisar la forma en que se organizan las finanzas de las empresas familiares y no familiares del sector Pecuario en Colombia, permite analizar, desde el punto financiero, cómo las empresas han logrado hacer frente a las dificultades de sostenimiento que son exacerbadas por los efectos de las crisis económicas, particularmente, frente a la crisis económica del 2008.

El interés por realizar el presente estudio se origina de una investigación anterior denominada *Diseño de un programa para la sostenibilidad y competitividad de las empresas de familia urbana y rural de la cadena del sector alimentos, a partir de la intervención de los factores críticos de la gestión administrativa y financiera* que están actualmente adelantando Clemencia Navarrete, Jorge Juliao, José Gregorio Medina y Rodrigo Mondragón. Específicamente es de relevancia el objetivo sistematizar los factores críticos de perdurabilidad.

1.4 Objetivos

1.4.1 Objetivo general

Analizar la gestión financiera antes, durante y después de la crisis del 2008 de las empresas familiares y no familiares agropecuarias de las actividades: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta a partir del comportamiento de los principales indicadores financieros.

1.4.2 Objetivos específicos

- Describir el posible impacto de la crisis del 2008 para las empresas rurales colombianas en su gestión financiera.
- Determinar las principales características del sector pecuario de las actividades: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta en el período 2004 a 2015.
- Clasificar las empresas entre los años 2004 a 2015 como familiares, no familiares y de acuerdo con su tamaño y vigencia.
- Interpretar los indicadores financieros antes, en y después de la crisis del 2008, según la clasificación, de las empresas familiares y no familiares del sector pecuario de las actividades: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta, según la clasificación.

1.5 Justificación

La presente investigación buscó realizar un análisis financiero a partir de una muestra de 643 empresas familiares y no familiares del sector Pecuario colombiano, por medio de la medición de indicadores que permitieron revisar la situación financiera de estas empresas antes, durante y después de la crisis económica del 2008. Realizar el estudio planteando una temporalidad lineal frente al problema de investigación, permite hacer una revisión de las condiciones en las que se encontraban las empresas antes de la crisis; revisar las consecuencias de ésta sobre las empresas del sector pecuario; y resaltar la forma en que se mantuvieron o disolvieron, así como en qué condiciones financieras lo hicieron.

Las crisis se plantean como momentos de tensión, pero también pueden ser vistas como oportunidades de cambio, identificando las falencias para su oportuna corrección y conociendo las fortalezas financieras y organizacionales que permite a una empresa afrentar las situaciones que pueden poner en riesgo su sostenimiento.

Por otro lado, teniendo en cuenta la revisión bibliográfica, se considera que este estudio es pertinente debido a la limitada información hallada en torno a la crisis financiera de 2008 y sus implicaciones para el sector Pecuario colombiano, especialmente para las empresas familiares. Por lo anterior, los resultados de esta investigación podrían aportar al mejoramiento de estas empresas por medio de la revisión de su comportamiento financiero.

1.6 Diseño metodológico

En el presente apartado se presentan algunos elementos que permiten dar cuenta de proceso metodológico en el que se desarrolló la investigación. Se considera que la misma se puede contextualizar en los postulados de la investigación cuantitativa los cuales aportan, particularmente, a la organización de la información en torno al tema en cuestión: la crisis económica del 2008 y las consecuencias que tuvo sobre las empresas familiares y no familiares del sector pecuario. Para la consecución del objetivo de investigación se realizó un análisis documental de fuentes secundarias que nos permitió revisar la gestión financiera de las empresas pecuarias tomadas como referencia.

1.6.1 Enfoque de Investigación

Es una investigación cuantitativa que obedece a un proceso esquemático y probatorio, en el cual las hipótesis generadas se corroboran por medio de la medición de variables cuyos resultados son generalizables (Hernández, et al., 2010). Bonilla y Rodríguez (2000) citadas en

Ramírez y Zwerg (2012) afirman que la investigación cuantitativa contiene tres etapas, "la primera etapa es teórica, en la cual el investigador desarrolla sus hipótesis a partir de un marco teórico construido con base en investigaciones y resultados de la comunidad científica. La segunda etapa es empírica en la cual el investigador realiza el trabajo de campo, es decir recolecta toda información requerida. La tercera etapa, vuelve a la teoría a analizar los datos y contrastar los resultados empíricos con su marco teórico" (p. 106). Es importante resaltar que los instrumentos utilizados en el proceso de recolección y análisis de la información son avalados por la comunidad científica, siguiendo estándares precisos de validez y confiabilidad, ello permite generar, refutar o corroborar teorías relacionadas con el problema de investigación por medio de métodos estadísticos.

1.6.2 Tipo de Investigación

La investigación es de tipo descriptivo teniendo en cuenta que esta investigación pretende llevar a cabo un análisis de la gestión financiera de empresas familiares y no familiares antes, durante y después de la crisis del 2008 en el sector pecuario colombiano. Se reconoce que el estudio es de tipo descriptivo debido a que estos "buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir, únicamente pretenden medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren" (Hernández, et al., 2010).

Los estudios descriptivos buscan revisar con precisión diversos atributos de un fenómeno particular, para ello es necesario especificar qué variables específicas se han de tener en cuenta para lograr describir de qué manera afectan al problema que está siendo investigado, en este

caso: el comportamiento de las empresas ya mencionadas a través de los principales indicadores financieros.

1.6.3 Método de investigación

El método deductivo parte de lo general para llegar a lo particular por medio de la aplicación de diferentes métodos, como el estadístico entre otros, los cuales buscan llegar a conclusiones por medio de la organización de los hechos conocidos “el método inicia con el análisis de los postulados, teoremas, leyes, principios, etcétera, de aplicación universal y de comprobada validez, para aplicarlos a soluciones o hechos particulares" (Bernal, 2000, p.56).

De esta manera en la presente investigación se toman como elementos de análisis las razones financieras de las empresas seleccionadas.

> Para (Ibarra, 2006) las razones financieras: “representan la base tradicional del análisis e interpretación de los estados financieros (...) esta herramienta se encuentra apenas en una Fase inicial de desarrollo conceptual y empírico. (...) La metodología de los ratios o razones financieras persigue el acercamiento entre los hechos económicos y el rendimiento de la empresa para entender las relaciones más importantes que llevan al éxito, y así y evitar en lo posible la complejidad de otros” (p: 236)

En la tabla que se presenta a continuación se ubican las razones que se utilizan en esta investigación:

Tabla 1 Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera.

NOMBRE	FÓRMULA	EXPLICACIÓN	RANGO ESPERADO
Razón corriente (# veces)	Activo corriente Pasivo corriente	Disponibilidad de la empresa para responder a sus compromisos de corto plazo con sus activos corrientes.	= > 1
Prueba acida (# veces)	Activo corriente - inventarios Pasivo corriente	Ratio financiero de liquidez, usado para indicar si una empresa tiene suficientes activos líquidos a corto plazo, para cubrir sus pasivos a corto plazo.	= > 1
Rotación de inventarios (# veces)	Coste mercancías vendidas Promedio inventario	Cantidad de veces que el inventario debe ser reemplazado, durante un determinado periodo de tiempo, generalmente un año.	> 90 días a > 180 días
Rotación cuentas por cobrar (CXC)	Cuentas por cobrar X 360 Costo de ventas	Conjunto de derechos que posee una empresa sobre terceras personas naturales y/o jurídicas pendientes de cobro a una determinada fecha.	De 30 a 60 días
Rotación cuentas por pagar (CXP)	Cuentas por pagar X 360 Costo de ventas	Usada para medir la liquidez, en el corto plazo que se utiliza para medir la velocidad en que una entidad paga a sus proveedores.	De 30 a 60 días
Razón de endeudamiento (%)	Total, pasivo con terceros Total Activo	Establece el nivel o porcentaje de participación de los acreedores (Bancos, proveedores, empleados, etc.) dentro de la empresa.	< 30%
Margen operacional (%)	Utilidad operacional Ventas netas	Indica el porcentaje de utilidad que obtiene la empresa con cada venta al descontar costos de las ventas y gastos operacionales.	> 5 % A > 20%
Margen neto (%)	Utilidad neta Ventas netas	Indica el porcentaje de utilidad neta al descontar de cada venta todos los costos de venta, gastos operacionales, otros ingresos y egresos no operacionales e impuestos en los que incurre la empresa	> 6% A > 20%
Margen bruto (%)	Utilidad bruta Ventas netas	Indica el porcentaje de utilidad bruta al descontar de las ventas el costo de las mismas	> = 10 % A > 70 %
Rendimiento del patrimonio (%)	Utilidad neta Total, patrimonio	Es el rendimiento obtenido, sobre las inversiones realizadas por los dueños o los socios de la empresa	> 5 % A > 20%
Rendimiento del activo total (%)	Utilidad neta Activo total bruto	Es la relación entre el beneficio y el activo total. Rendimiento del total de los activos invertidos, lo que muestra la capacidad del activo para producir utilidades.	> 5 % A > 15%

Fuente: Ortiz (2011). Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. Bogotá (Colombia). Universidad Externado de Colombia.

Los rangos establecidos para cada uno de los indicadores de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, de acuerdo con sus razones financiera son los siguientes:

Tabla 2 Rangos para indicadores de liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ					
INDICADOR	**PRIMER RANGO**	**SEGUNDO RANGO**	**TERCER RANGO**	**CUARTO RANGO**	**QUINTO RANGO**
Razón Corriente	**< 1**	**> = 1 A 5**	**> 5 a 10**	**> 10 A 20**	**> 20**
Prueba Acida	**< 1**	**> = 1 A 2,5**	**> 2,5 A 5**	**> 5**	**-**
Interpretación	**Presenta iliquidez cuando es < 1**				

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3 Rangos para indicadores de rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD					
INDICADOR	**PRIMER RANGO**	**SEGUNDO RANGO**	**TERCER RANGO**	**CUARTO RANGO**	**QUINTO RANGO**
Margen Bruto	**< 10%**	**> = 10% A 20%**	**> 20% A 40 %**	**> 40% A 70%**	**> 70%**
Margen Operacional	**< 0%**	**> = 0% A 5%**	**> 5% A 10%**	**>10% A 20%**	**> 20%**
Margen Neto	**< 0%**	**> = 0% A 6%**	**> 6% A 12%**	**> 12% A 20%**	**> 20%**

Fuente: elaboración propia

Tabla 4 Rangos para indicadores de Rotación

INDICADORES DE ROTACIÓN					
INDICADOR	**PRIMER RANGO**	**SEGUNDO RANGO**	**TERCER RANGO**	**CUARTO RANGO**	**QUINTO RANGO**
Rotación Cuentas por Cobrar	**Hasta 30 días**	**> 30 A 60 días**	**> 60 A 90 días**	**> 90 A 180 días**	**> 180 días**
Rotación de Inventarios					
Rotación Cuentas por pagar					
Ciclo de Efectivo					

Fuente: elaboración propia

Tabla 5 Rangos para indicadores de endeudamiento

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					
INDICADOR	**PRIMER RANGO**	**SEGUNDO RANGO**	**TERCER RANGO**	**CUARTO RANGO**	**QUINTO RANGO**
Razón de Endeudamiento	< 30%	>=30% A 40%	>40% A 60%	> 60% A 70%	> 70%
Interpretación	**El rango esperado debe estar <30%**				

Fuente: elaboración propia

1.6.4 Método de análisis de la información

Para cumplir con los objetivos planteados en la presente investigación se clasificaron las empresas del sector pecuario elegidas como muestra de acuerdo con los siguientes criterios:

- Familiares / No familiares: para identificar si las empresas eran de carácter familiar o no se revisaron las cámaras de comercio, específicamente en la sección de socios.
- Actividad económica: se identifica a partir de la cámara y comercio, clasificándolas de acuerdo a lo que se dedican específicamente para este caso: cría de ganado bovino y bufalino, cría de caballos y otros equinos, cría de ovejas y cabras, cría de ganado porcino, de aves de corral, y otros animales.
- Tamaño: la Ley 905 del 2004 clasifica a las empresas como mediana, pequeña y micro de acuerdo a los activos totales en salarios mínimos legales vigentes y la planta de personal que poseen, como se ilustra a continuación.

Tabla 6 Clasificación de Empresas según su tamaño

TAMAÑO	ACTIVOS TOTALES en SMMLV	PLANTA DE PERSONAL
Grande	Superior a 30001 SMMLV	
Mediana	5001 a 30000 SMMLV	51 a 200
Pequeña	501 a 5000 SMMLV	11 a 50
Micro	Inferior a 500 SMMLV	No superior a 10

Fuente: Elaboración propia a partir del Artículo 2 de la Ley N ° 905 de 2004

- Vigencia: se identifica si las empresas se encuentran activas, inactivas o liquidadas de acuerdo con la información reportada año tras año en la cámara y comercio y en el RUES.

1.6.5 Población

La población hace referencia al universo total de sujetos, en este caso empresas que cumplen con los criterios ya establecidos en la investigación para el presente ejercicio investigativo: la población está conformada por todas las empresas colombianas del sector pecuario registradas en Cámara de Comercio y bases de datos ya mencionadas, las cuales son un total de 1.656 que reportan en la base SIREM

1.6.5.1 Muestra

La Muestra está conformada por 643 empresas familiares y no familiares pertenecientes al sector pecuario, que se encuentran registradas en la base de datos SIREM. Es importante aclarar que por diferentes razones que se intentaran analizar más adelante, algunas empresas no reportaron, es decir, no estuvieron activas durante todo el periodo de análisis del estudio previo a la presente investigación (Navarrete, 2008) presentándose algunos vacíos en la información. Para determinar las empresas familiares, se determinó una submuestra de las 643 empresas. En el siguiente cuadro se puede apreciar de manera más clara la misma.

Tabla 7 Muestra y submuestra para la investigación

Actividad Económica		Cantidad Nit	Familiares	No Familiares	No Disponible	Vigencia A 2016
A0140	Actividades de servicio Agrícolas y Ganaderos	3	0	0	3	3
A0141	Cría de ganado bovino y búfalo	397	102	43	252	397
A0142	Cría de caballos y otros equinos	2	1	1	0	2
A0143	Cría de ovejas y cabras	5	1	1	3	5
A0144	Cría de ganado porcino	28	7	5	16	28
A0145	Cría de aves de corral	120	28	17	75	120
A0149	Cría de otros animales	5	3	0	2	5
A0150	Explotación mixta (agrícola y pecuaria)	77	18	14	45	77
A0161	Actividades de apoyo a la agricultura	3	0	0	3	3
A0162	Actividades de apoyo a la ganadería	3	2	1	0	3
TOTAL		**643**	**162**	**82**	**399**	**643**

Los códigos CIIU corresponden a la actualización realiza en el año 2012 según la resolución 139 de la Dian. De esta muestra se identificó una submuestra de 162 empresas familiares según certificados de las cámaras de comercio.

1.6.6. Fuentes

Por medio de las fuentes secundarias se obtuvo información básica para la elaboración del análisis de la gestión financiera. En primer lugar, la base de datos SIREM de la Superintendencia de Sociedades permitió revisar los estados financieros de empresas que se dedican al sector agropecuario entre los años 2004 al 2015.

En segundo lugar, por medio de la información de Cámara de Comercio de Bogotá como ya se mencionó se clasificaron las empresas entre activas y no activas, familiares y no familiares. En tercer lugar, se revisó el Registro Único Empresarial y Social -RUES considerado una "fuente para la realización de estudios económicos, establecimiento de políticas públicas y seguimiento al entorno económico y de formalización de las regiones." (RUES, s.f.)

Por último, fueron fundamentales los libros de consulta, sitios web, prensa y artículos especializados sobre la crisis del 2008 y sus efectos en la gestión financiera de las empresas colombianas, y sobre el análisis de gestión financiera de empresas familiares y no familiares del sector pecuario.

2. Marco de referencia

2.1 Concepto y contexto de la crisis económica de 2008

2.1.1 Crisis económica

El concepto de crisis económica ha sido abordado desde diferentes corrientes de la teoría económica. Por un lado, en el Manifiesto del Partido Comunista Karl Marx y Friedrich Engels (2004) exponen que las causas se relacionan con la producción desaforada del capitalismo en la que hay un desequilibrio entre la oferta y la demanda "durante cada crisis comercial se destruye

sistemáticamente, no sólo una parte considerable de productos elaborados, sino incluso de las mismas fuerzas productivas ya creadas. Durante las crisis, una epidemia social, que en cualquier época anterior hubiera parecido absurda, se extiende sobre la sociedad: la epidemia de la superproducción" (p.29). Por otro lado, Say (citado en Cachanosky, 2002) sostiene que no es posible que en todos los mercados haya al mismo tiempo una sobreproducción que lleve a la crisis, de hecho, explica que la superación de la demanda de algunos productos se debe a la disminución de la producción de otros. En otras palabras, mientras algunos bienes no tienen flujo, otros están generando enormes ganancias.

Para Keynes, la causalidad de las crisis económicas se encuentra relacionada con la liquidez de los actores encargados de tomar decisiones sobre la producción y distribución de bienes "en particular, encontraremos que las fluctuaciones en la propensión a consumir, en estado de preferencia por la liquidez y en la eficiencia marginal del capital han desempeñado su parte" (Keynes, 1996, p.279). Muy de cerca Friedman aduce la responsabilidad al déficit monetario provocado por los bancos centrales debido a que la oferta monetaria es desproporcional a la demanda, lo cual lleva a la liquidez de los agentes económicos. Sin embargo, la Escuela Austriaca de Economía realiza la siguiente consideración:

> "la caída en la tasa de interés falsea el cálculo del empresario, aunque la cantidad de bienes de capital disponible no se hayan incrementado, el cálculo empresarial usa números como si tal incremento hubiese tenido lugar. El resultado de tales cálculos es por lo tanto engañoso. Hacen que algunos proyectos aparezcan rentables y factibles debido a la manipulación del crédito, que no lo hubiesen sido factibles con un cálculo correcto" (Mises, 1966 citado en Chacanosky)

En este sentido, también reconocen la injerencia de los bancos centrales en la producción de las crisis económicas, pero, contrario a las razones expuestas por Keynes y Friedman, que desde esta postura son consideradas como consecuencias, las causas se encuentran asociadas con la mala inversión y asignación de recursos.

2.1.2 Crisis económica del 2008

Para dar introducción al contexto en el que se produjo la crisis económica del 2008, es necesario precisar algunos datos históricos sobre la economía estadounidense. Después de la Gran Depresión de 1929 Estados Unidos tuvo un crecimiento económico sostenido durante 40 años, como lo refiere el documental Inside Job, dirigido por Ferguson. Los años 80 estuvieron caracterizados por el aumento de capital para la industria financiera bajo el apoyo del entonces presidente Ronald Reagan quien apoyado por economistas y cabilderos, y con Merril Lynch como Secretario de Tesorería, inició 30 años de desregulación financiera, lo que produjo un incremento de inversiones riesgosas por parte de las compañías de ahorros y préstamos, al final de la década de los 80, cientos de estas compañías quebraron, lo cual impactó en la pérdida de los ahorros de las muchas personas en este país.

Para continuar, es necesario realizar un pequeño esbozo de las relaciones políticas y financieras que produjeron posteriormente el que ha sido considerado como un crimen financiero. Un actor importante para la consolidación de la flexibilización del Estado frente a la libertad de mercado fue Alan Greenspan, el presidente de la Reserva Federal de 1987 a 2006, durante los mandatos de Ronald Reagan, Bill Clinton y George W. Bush, periodos en los cuales continuaron las medidas para impedir la intervención del gobierno en el mercado hipotecario “a través de la Ley de Propiedad de Casas la Reserva Federal podía regular la industria hipotecaria, pero Alan Greenspan se negó a usarla” (Marrs y Ferguson, 2010) esto ocurrió aún ante la

insistencia de Robert Gnaizda, quien, como director de un grupo de defensa al consumidor, le manifestó las consecuencias nefastas que podría traer esta decisión, pero Greenspan se oponía radicalmente a la regulación.

Para comienzos de los 2000 la bursatilización de activos en el sistema hipotecario y de créditos incrementó considerablemente, lo cual impactó de forma proporcional el consumo de la sociedad estadounidense. Para comprender la burbuja hipotecaria y sistema que la posibilitó se hará referencia a la explicación que realizan Marrs y Ferguson (2010).

> En el nuevo [sistema], el prestamista vendía las hipotecas a bancos de inversión. Los bancos de inversión combinaban hipotecas y otros préstamos como de autos, de estudiantes y de tarjetas de crédito para crear derivados complejos llamados Obligaciones de Deuda Colaterizada (CDO). Los bancos de inversión les vendían los CDO a inversionistas. Ahora, al pagar una persona su hipoteca, el dinero iba a inversionistas en todo el mundo. Los bancos de inversión pagaban a las agencias calificadoras por evaluar los CDO y muchos recibieron calificación AAA, que se otorga a las mejores inversiones. Los CDO se volvieron populares con fondos de retiro que sólo podían comprar valores de alta calificación. Este sistema era una bomba de tiempo. A los prestamistas no les importaba si el deudor podía pagar. Empezaron a correr más riesgos. A los bancos tampoco les importaba, entre más CDO vendían más utilidades tenían y las agencias calificadoras, pagadas por los bancos de inversión no tenían responsabilidad si la calificación estaba equivocada (…) hubo un gran aumento de préstamos riesgosos llamados *subprime*.

Es importante hacer mención de las responsabilidades del gobierno, de los bancos y de las empresas financieras que fraguaron la crisis económica del 2008, debido a que en varios

escritos (Zurita, J., Martínez J. & Rodríguez F., 2009; Marichal, C., 2010) se responsabiliza, casi de forma unilateral, a la población estadounidense, que motivada por el aumento del precio de mercados inmobiliarios y las bajas tasas de interés excedieron su capacidad de endeudamiento. Por otro lado, en el informe de la Comisión Investigadora de la Crisis Financiera de Estados Unidos, presentado en el año 2011, se dedujo que "funcionarios, políticos y banqueros son los culpables del colapso económico experimentado en 2008" (BBC Mundo). Las siguientes son las conclusiones planteadas por la comisión:

- La crisis financiera era evitable.
- Las fallas generalizadas en la regulación financiera y la supervisión resultaron ser devastadoras para la estabilidad de los mercados financieros de la nación.
- Las fallas impresionantes en la gestión empresarial y de minimización de riesgos en muchas instituciones financieras sistémicamente importantes fueron una causa decisiva de esta crisis.
- La combinación de un excesivo endeudamiento, inversiones arriesgadas y falta de transparencia puso al sistema financiero en rumbo a un encontronazo con la crisis.
- El gobierno estaba mal preparado para la crisis, y su respuesta inconsistente contribuyó a la incertidumbre y al pánico en los mercados financieros.
- Hubo un colapso sistémico en la obligación de dar cuentas y en la ética.
- El derrumbe de las normas para préstamo hipotecario y los conductos de la bursatilización de las hipotecas encendieron y esparcieron la llama del contagio de la crisis.
- Los derivados extrabursátiles (OTC) contribuyeron significativamente a esta crisis.
- Las fallas de las agencias calificadoras de crédito fueron piezas esenciales en el engranaje de la destrucción financiera.

Tras la crisis generada por los *subprime* varias potencias a nivel mundial empiezan a implementar planes de rescate para resarcir las maniobras financieras implementadas por los bancos estadounidenses que impactaron directamente en sus economías. Las implicaciones que tuvo la crisis económica para los países latinoamericanos fueron diferenciadas. José Antonio Ocampo (2009) identifica tres canales de transmisión de la crisis a países latinoamericanos. En primer lugar, al verse afectado el mercado inmobiliario, se vio afectada también el área de la construcción, en la cual trabaja una gran proporción de migrantes, efecto de ello se redujo la evolución de las remesas. En segunda instancia el autor indica que "la contracción del volumen de comercio será el principal mecanismo de transmisión de la crisis hacia los países latinoamericanos y caribeños en su conjunto" (Ocampo, 2009, p: 17). Por último, identifica y las corrientes de capital, de éstas cabe resaltar que la caída de los productos básicos afecto considerablemente la economía de nuestros países debido a que "empresas emergentes de América Latina" (Ocampo, 2009, p: 23) son productoras de estos.

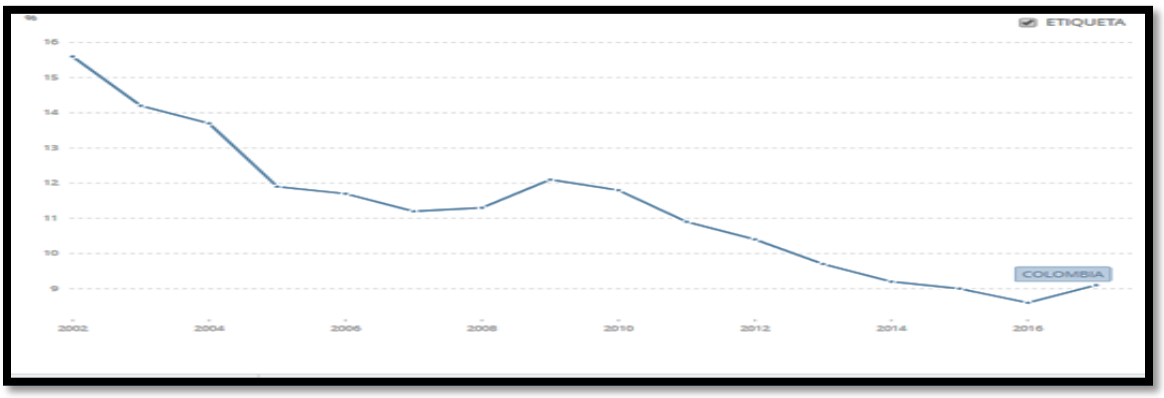
2.1.3 Consecuencias en Colombia

Los efectos de la crisis del 2008 sobre la economía colombiana no fueron tan fuertes como en las economías de otros países latinoamericanos. Sin embargo, si existió una afectación debido principalmente a la importancia de Estados Unidos para el país en términos comerciales sobre todo en materias de exportación. Por otro lado “durante el tercer trimestre de 2008 Colombia, como casi todos los países emergentes, tuvo una reversión abrupta de los flujos de capitales que puso a prueba el nuevo esquema de política. Ante el inminente deterioro de los flujos de capital, el deterioro de los términos de intercambio y el aumento de la aversión al riesgo del sector financiero y del sector real, la Junta Directiva del Banco de la Republica decidió llevar a cabo una política anti - cíclica que implicó un rápido descenso de la tasa de interés de

intervención a tiempo que se presentaba una fuerte devaluación del tipo de cambio" (Zárate, Cobo & Gómez, 2012).

Por otro lado, es importante dar cuenta de los efectos directos que tuvo la crisis sobre la población colombiana. Como se muestra a continuación, la tasa de desempleo para el 2009 fue de 12%, el más alto que se haya experimentado desde el 2004, afectando a más de 2,4 millones de colombianos.

Figura 1 *Desempleo, total (% de la población activa total) (estimación modelado OIT)*

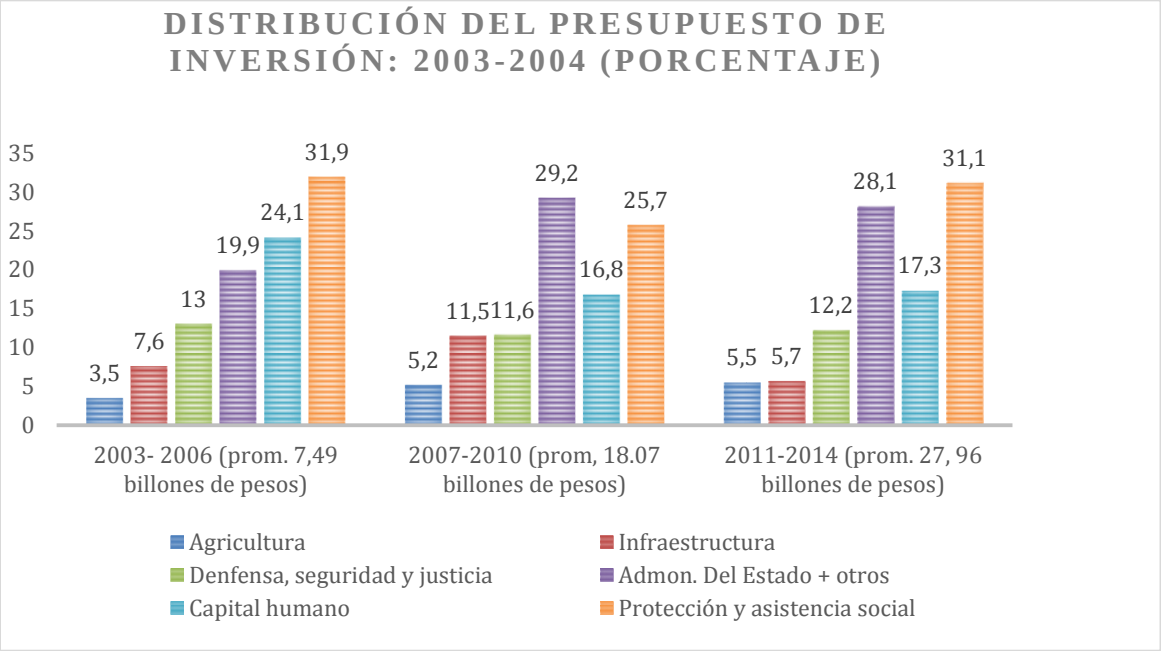


Fuente: Banco Mundial. Consultado (2018).

2.1.4 Consecuencias de la crisis económica sobre el sector pecuario en Colombia

Aunque la economía colombiana no se vio tan afectada como la de otros países latinoamericanos, es importante reseñar las consecuencias que tuvo la crisis del 2008 sobre el sector agropecuario en Colombia. En primer lugar, respecto a la inversión pública en este sector es posible evidenciar que ésta fue incipiente, en especial comenzando el milenio. A partir del 2003 la inversión, presenta un aumento marginal y luego sufre una caída vertiginosa, presentando posteriormente un aumento marginal durante la crisis económica de 2008, lo cual ha perjudicado a este sector.

Figura 2 Distribución del presupuesto de inversión: 2003- 2014 (Porcentaje)



Fuente: cálculos de Cano et al (2016) con información del DNP

Por otro lado, “los precios internacionales de las principales materias primas de origen agropecuario se redujeron con relación a sus máximos históricos alcanzados en 2008, tras la crisis conocida como la Gran Recesión, pues a partir de ese año, la demanda sufrió una importante contracción" (Cano et al., 2016). Siendo Colombia un país exportador, principalmente de productos básicos, una de las afectaciones en la economía nacional se vio representada en el sector agropecuario.

2.2 Empresas Familiares y no familiares

La tradición de la teoría económica describe la diferencia entre empresas económicas familiares y las no familiares. La definición es importante pues dependiendo del tipo de empresa se derivan a la vez los tipos de afectación que permiten entender cómo se experimentan los ciclos económicos del país. Una empresa familiar, según la Cámara de Comercio de España, tiene las siguientes características (Nogales, 2007):

La capacidad de voto mayoritaria reside en los miembros de la familia que fundaron la compañía o en los que los sucedieron heredando el patrimonio y – en muchas ocasiones - la gestión de esta.

- Esa mayoría de votos se puede tener de manera directa o indirecta.
- Al menos un representante de la familia o pariente debe participar en la gestión o gobierno de la compañía.
- A las compañías cotizadas (aquellas cuya propiedad se encuentra fragmentada en acciones y cuyo principal accionista tiene menos del 50% del derecho de voto) se les aplica la definición de empresa familiar si la persona que fundó o adquirió la compañía, o sus familiares o descendientes poseen el 25% de los derechos de voto. Es decir, aunque la familia no cuente con la mayoría de los votos de la empresa, sí debe ejercer, a través de su participación accionaria, una influencia decisiva.

Como se ve, el punto definitivo de una empresa económica familiar radica en que la toma de las decisiones accionarias o de mercado, se hace teniendo en cuenta la perspectiva de los miembros de la familia. En esta medida, es fundamental que los miembros de la familia hagan parte del núcleo de decisión. Ahora bien, cuando esto sucede, se supone que la estructura de la familia soporta a la vez las crisis que se puedan derivar de las decisiones o las variaciones del mercado.

En esta medida, en la teoría se asume que en las empresas económicas familiares hay cierta posibilidad de trabajo y de resistencia conjunta a las crisis sociales, solidaridad que se basa en los lazos de sangre. Al respecto, Peter Leach (1999) comenta:

> “La característica saliente que distingue a la mayoría de las empresas familiares es el clima singular que genera un sentido de pertenencia y un propósito común a toda la

> fuerza laboral. Si bien es intangible, este aspecto se manifiesta en una cantidad de cualidades concretas y positivas que pueden servir para proporcionar a la empresa una importante ventaja competitiva". (p.25)

Este bien intangible hace de las empresas familiares un espacio en el cual el fomento del compromiso con el trabajo viene dado ya por el lazo de sangre y la historia común de los sujetos.

En esta medida, la ventaja de la empresa familiar radica en que los miembros que la conforman reconocen en la empresa un modo de vida:

> Los individuos que crean una empresa pueden llegar a sentir pasión por la misma. La empresa es su creación, la alimentan, impulsan su desarrollo y, para muchos de estos empresarios, su negocio es su vida. Esta profunda afición se traduce naturalmente en dedicación y compromiso, lo cual se extiende a todos los miembros de la familia que han llegado a hacer un aporte para el éxito de la empresa. (Leach, 1999, p. 26)

Como se ve, la empresa familiar consiste en un escenario en el cual los miembros de la familia pueden estar motivados a priori para buscar el éxito de la empresa, pues la empresa termina siendo una forma de representar su pertenencia a la familia, y es una manera también de representar la historia familiar. Por lo tanto, la empresa familiar implica un bien intangible pues la motivación para el éxito de la empresa está garantizada, al menos para los miembros de la familia que hagan parte de ella.

Además, las empresas no familiares se constituyen por diferentes grupos que acceden a colaborar en el mercado sin estar mediados por lazos de sangre. Uno de los problemas de las empresas económicas no familiares reside precisamente en la falta de ese plus que da la

pertenencia a un grupo más grande para buscar el bien de la empresa. Sin embargo, ante el tipo de conformación organizacional de las empresas no familiares, la necesidad de dar respuesta a los objetivos, promovida por la incertidumbre de estabilidad laboral, permite que, ante un tipo de estímulo diferente al de las empresas familiares, se promuevan buenos resultados en el desempeño. (Nogales, 2007)

2.3 Gestión Financiera

Para el sostenimiento adecuado de una empresa, la gestión y administración de los recursos desde una visión trasversal del tiempo es indispensable, por ello, evaluar los errores, organizar las proyecciones y analizar el estado económico financiero de manera constante, permite que la empresa pueda hacer factible la consecución de sus objetivos y soportar los momentos de crisis. (Múnera, 2012)

Algunos elementos que deben ser contemplados para realizar una lectura de las empresas contemporáneas son las siguientes:

> Las finanzas de la empresa actual combinan cuatro elementos fundamentales: los principios financieros básicos gestionados por la acumulada experiencia gerencial, la innovación financiera de productos y mercados, el desarrollo tecnológico de los sistemas de comunicación y gestión y las recurrentes oportunidades y amenazas del entorno (Pérez, 2015).

Para el contexto de las empresas familiares del sector agropecuario es importante tener en cuenta las condiciones que posibilitan su sostenimiento, pero también las que las ponen en riesgo de liquidación debido a las dificultades de sostenibilidad, que además de asociarse con condiciones históricas, guardan relación con las prácticas de gestión financiera. Respecto a la

importancia de revisar las particularidades de la gestión financiera de este tipo de empresas, Sánchez (1998) hace referencia a algunas condiciones que en ellas se presentan:

> "La gestión financiera tiene un nivel importante para los productores agrarios; vemos como un hecho histórico, el alto nivel de endeudamiento de los productores agrarios, como también la constante crisis que enfrentan los productores por el incumplimiento de los pagos de los créditos por bajos ingresos, o por una inadecuada administración financiera relacionada con el comportamiento cíclico de los flujos de ingresos y los permanentes compromisos de pagos de funcionamiento." (p. 4)

El análisis financiero permite revisar la capacidad de sostenimiento de la empresa y promover la toma de decisiones basada en un examen objetivo sobre el estado de la empresa. Según Alanís y Tello (2015), la importancia de las razones financieras en el análisis financiero radica en su eficiencia "pueden servir como una pantalla para señalar aquellas áreas de fortaleza y debilidad potencial, así como indicar aquellas en las que se requiere mayor investigación" (p.10).

Los indicadores financieros se utilizaron para analizar la gestión de las 643 empresas familiares y no familiares del sector pecuario, muestra tomada para este estudio, permiten identificar su liquidez, endeudamiento y rentabilidad de estas empresas antes (2004-2007), durante (2008-2010) y después (2011-2015) de la crisis económica; lo cual da cuenta de las fortalezas y debilidades que presentaron estas empresas y sus posibilidades de afrontar situaciones adversas.

Teniendo en cuenta la importancia del sector pecuario para la economía nacional y para el sostenimiento del campesinado, se considera relevante revisar la gestión financiera que las

empresas realizan, buscando hallar los elementos que permiten conocer sus dinámicas financieras en contextos de crisis. Por considerar que este tipo de análisis permite generar conclusiones para el mejoramiento de las empresas familiares y no familiares del sector pecuario, a continuación, se presentan los principales indicadores tenidos en cuenta para el análisis de gestión financiera de las 643 empresas familiares y no familiares del sector pecuario colombiano.

2.3.1 Razones de Liquidez

2.3.1.1 Razón corriente

Este indicador financiero da cuenta de la capacidad de cumplimiento de obligaciones financieras a corto plazo por parte de una empresa. “La razón corriente es uno de los indicadores financieros que nos permite determinar el índice de liquidez de una empresa” (Morelos, Fontalvo, y Hoz, 2012). El Diccionario Financiero de Funding Circle indica que éste se calcula con la división del activo corriente entre el pasivo corriente. El primero incluye las cuentas de caja, blancos, valores de fácil negociación, cuentas y letras por cobrar e inventarios.

2.3.1.2 Prueba ácida

Esta prueba permite revisar las condiciones financieras de la empresa para responder a sus obligaciones corrientes sin tener que acudir a la venta de sus existencias "mide la suficiencia o no que posee la empresa para pagar en forma inmediata sus deudas en un momento dado; es similar a la razón circulante excepto que excluye el inventario, el cual es un activo menos líquido que el resto de los activos circulantes" (Nava, 2009). Según el Diccionario Financiero, se calcula restando del activo corriente el inventario y dividiendo estas diferencias entre el pasivo corriente.

2.3.1.3 Capital neto de trabajo

Este indicador permite a la gerencia tomar decisiones de inversión temporal, “se define como la diferencias entre los activos circulantes y los pasivos a corto plazo con que cuenta la empresa, Si los activos exceden a los pasivos se dice que la empresa tiene un capital neto de trabajo positivo” (Morelos, et al., 2012). Éste se deduce por medio de la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente.

2.3.2 Razones de rotación

2.3.2.1 Rotación de inventarios

La razón de rotación de inventarios indica el número de veces que el inventario promedio fue comprado y vendido en un periodo. (*RI = costo de venta / promedio de inventario*) (Rodríguez, 2016) Es decir, indica el número de veces que se desplaza el "inventario promedio" al mercado en un periodo determinado en general anualmente.

Para el análisis se debe tener en cuenta que si la empresa presenta un rango alto en esta razón esto indicaría que la empresa se podría quedar sin sus inventarios, repercutiendo en ventas y en consecuencia en la utilidad. La industria podría quedar sin materia prima y no habría producción, ni ventas. Habría que considerar las reservas de inventarios. Una razón baja indicaría la existencia de inventarios obsoletos, los mismos que repercutirían en las ventas y en las utilidades. (Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas, Universidad Michoacana, 2010, p: 211)

2.3.2.2 Rotación Cuentas por Cobrar (CXC)

Esta razón permite identificar el número de veces que en promedio se movieron las cuentas por cobrar en el periodo. (*RC = ventas / promedio de cuentas por cobrar*) (Rodríguez, 2016) La rotación de cuentas por cobrar "muestra la política de crédito que tiene la empresa, en cuanto al plazo que otorga a sus clientes para cubrir el importe de sus facturas. Una rotación alta indica una política de cobro severa, esto puede implicar pérdida de mercado". (Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas, Universidad Michoacana, 2010, p: 213) Una rotación baja indica morosidad de los clientes, y en consecuencia problemas en la recuperación de la cartera.

2.3.2.3 Rotación Cuentas por pagar (CXP)

La razón de rotación en las cuentas por pagar Indica el número de veces que circulan las cuentas por pagar a proveedores en relación con las compras netas a crédito, durante un periodo determinado. Esta razón muestra la política de pagos que tiene la empresa, en cuanto al plazo que le otorgan sus proveedores para cubrir el importe de sus facturas. Una razón alta indica que no se utiliza el financiamiento de los proveedores o bien, se paga antes del vencimiento de las facturas. Una razón baja es síntoma de que la empresa se atrasa en sus pagos. Se corre el riesgo de perder crédito, obligándola a operar en efectivo. (Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas, Universidad Michoacana, 2010, p: 215)

2.3.2.4 Ciclo de conversión en efectivo

Es el periodo que transcurre entre el desembolso por la compra de materias primas y el momento en que se recibe el efectivo por la venta del bien o producto terminado con la materia prima adquirida entre las estrategias de administración del efectivo se encuentran: el retraso de

las C x P, la aceleración de las cobranzas y la correcta administración del inventario de las empresas. (Cámara de comercio de Barranquilla, 2015)

2.3.3 Razones de rentabilidad

2.3.3.1Rentabilidad bruta

La rentabilidad depende de la eficiencia productiva de la empresa y la ecuación correspondiente a este indicador se obtiene dividiendo la utilidad bruta entre los ingresos operacionales y multiplicando el resultado por 100, lo cual nos permite, según Gill (citado en Morelos, et al., 2012, p. 18) deducir el porcentaje de utilidad bruta por cada peso vendido.

2.3.3.2 Rentabilidad Operacional

Este indicador permite identificar si el objeto social de la empresa es rentable, éste "muestra la relación entre las ventas de la empresa, es decir el beneficio que se obtiene por ellas, teniendo en cuenta el coste de las ventas y también los gastos de administración y ventas que lleva a cabo" (MyTripleA. s. f.). El margen operacional se obtiene dividiendo el beneficio operacional entre las ventas.

2.3.3.3 Rentabilidad Neta

La rentabilidad neta permite conocer la rentabilidad de la actividad económica y es definido como como "la utilidad neta sobre las ventas netas. La utilidad neta es igual a las ventas menos el costo de las ventas, menos los gastos operacionales, menos la provisión para impuesto de renta, más otros ingresos menos otros gastos" (Morelos, et al., 2012, p.19).

2.3.3.4 Rentabilidad del Retorno sobre los Activos (ROA)

La razón ROA es un indicador por medio del cual se mide la rentabilidad del total de los activos de una empresa, este permite observar la eficiencia a nivel de empresa con respecto al aporte de los dueños y de las actuales inversiones y recursos. (Banca y Negocios, 2017) Al no discriminar de donde fueron obtenidos los beneficios se convierte en una forma adecuada de justificar si los mismos han sido bien utilizados.

El ROA Se calcula como el cociente entre el beneficio y el activo total. Se considera que para que una empresa sea valorada de forma positiva en cuanto a su rentabilidad, la cifra obtenida de su ROA debe de superar aproximadamente el 5%. (León, 2017)

2.3.3.5 Rentabilidad del Retorno sobre el Patrimonio (ROE)

La razón ROE es un indicador que mide el rendimiento del capital invertido por los accionistas, es decir, mide la rentabilidad de la empresa al analizar cuánto es lo que genera de ganancias la empresa con respecto al aporte de los dueños exclusivamente.(León, 2017) Si el ROA es mayor que el ROE, significa que la empresa ha obtenido financiamiento con terceros y el dueño con el mismo aporte ha obtenido una mayor ganancia, esto en el caso que solo hubiese obtenido recursos con el aporte de los dueños. Si el ROE da menor que el ROA, significa que el dueño ha perdido parte de sus aportes, dado que la rentabilidad de su aporte se ha traducido en la obtención de menos recursos. (Banca y Negocios, 2017)

2.3.4 Razones de endeudamiento

2.3.4.1 Endeudamiento total

Esta razón financiera permite conocer qué tan estable o consolidada se muestra la empresa analizando la composición de los pasivos y su peso relativo frente al capital y el

patrimonio. Con la razón de endeudamiento "se mide también el riesgo que corre quién ofrece financiación adicional a una empresa y determina igualmente, quién ha hecho el mayor esfuerzo en aportar los fondos que se han invertido en los activos: si lo ha hecho el dueño, o si es un esfuerzo de "terceros. (Sánchez, 2010., p: 23)

2.4. Razones financieras del sector pecuario en Colombia

Según Romero (2011), el sector pecuario para Colombia tiene un aporte considerable para el PIB del país, aunque el sector ha tenido una caída en las exportaciones, para el presidente ejecutivo del Fedegan estaba dejando de ser el de peor crecimiento para la economía del país en el 2008.

Lo que "constituyó un logro ante la coyuntura de la crisis internacional del 2009 que afectó a todos los sectores y que condujo a la economía en su conjunto a un crecimiento casi nulo pero positivo (0,4 %) (Fernández, 2010). Al analizar algunas de las principales razones financieras del sector como: razón corriente, prueba acida, nivel de endeudamiento, margen bruto y margen bruto, se identifica que las mismas presentaron el siguiente comportamiento.

Tabla 8 Principales razones financieras del sector

Año	Razón Corriente	Prueba Acida	Nivel de Endeudamiento	Margen Bruto	Margen Operacional	Margen Neto
2004	1,14	0,73	34,87	16,31	0,74	1,62
2005	1,12	0,73	34,98	15,58	-0,94	1,41
2006	1,11	0,76	37,35	16,75	0,59	1,23
2007	1,13	0,77	37,13	16,86	1,16	2,57
2008	1,11	0,76	37,15	16,07	0,98	1,99
2009	1,22	0,85	33,54	17,72	2,81	2,71
2010	1,15	0,82	36,68	17,30	1,19	2,18
2011	1,15	0,81	36,44	18,96	2,47	2,14
2012	1,10	0,75	35,90	19,27	1,40	1,56
2013	1,20	0,81	35,42	17,74	1,22	1,14
2014	1,42	0,82	35,70	20,75	3,66	6,69
2015	1,29	0,79	34,89	20,37	3,36	3,85

Fuente: DNP (2016) sobre los datos de Superintendencia de Sociedades.

A nivel general durante el periodo 2004 -2015, en el sector pecuario colombiano se evidencia estabilidad. La razón corriente se mantiene en un rango de **1 A 2** lo que muestra que el sector logró cumplir con los pasivos a corto plazo durante este periodo.

Por otro lado, la prueba acida del sector muestra que las empresas no lograron cubrir los pasivos a corto plazo sin vender sus mercancías**.** Sin embargo, esto no necesariamente representa un resultado negativo pues existen otras variables que inciden en la forma de pago real. Por ejemplo, frente al endeudamiento del sector se ve un nivel de riesgo alto con un rango de **30% a 40 %** aunque se está en un punto en donde las empresas pueden fácilmente cubrir el pago de los créditos, estas no pueden superar el **40%** ya que esto generaría una situación de iliquidez. En cuanto al margen bruto. El sector presenta una utilidad en los productos entre **15%** y **20%** generando estabilidad durante el tiempo para el sector y aún más un crecimiento en la utilidad para estas empresas.

Además, en el margen operacional se evidencia que las empresas del sector son lucrativas y a pesar de la crisis se mantienen; su margen neto se encuentra entre **1** y **3** lo cual muestra que se están generando ingresos suficientes con sus activos. Este análisis nos sirve para lograr una mejor interpretación de cada una de las razones financieras a partir de la investigación realizada.

3. Resultados

Para la investigación se tomó una muestra de 1200 empresas a la cuales se les realizo una depuración según la actividad económica del sector correspondientes a los códigos CIU y a la actualización realizada en el año 2012, según la resolución 139 de la Dian. Se determinó una submuestra de 643 empresas del sector pecuario conformadas entre familiares y no familiares sobre las cuales se realiza investigación preliminar.

3.1 Caracterización

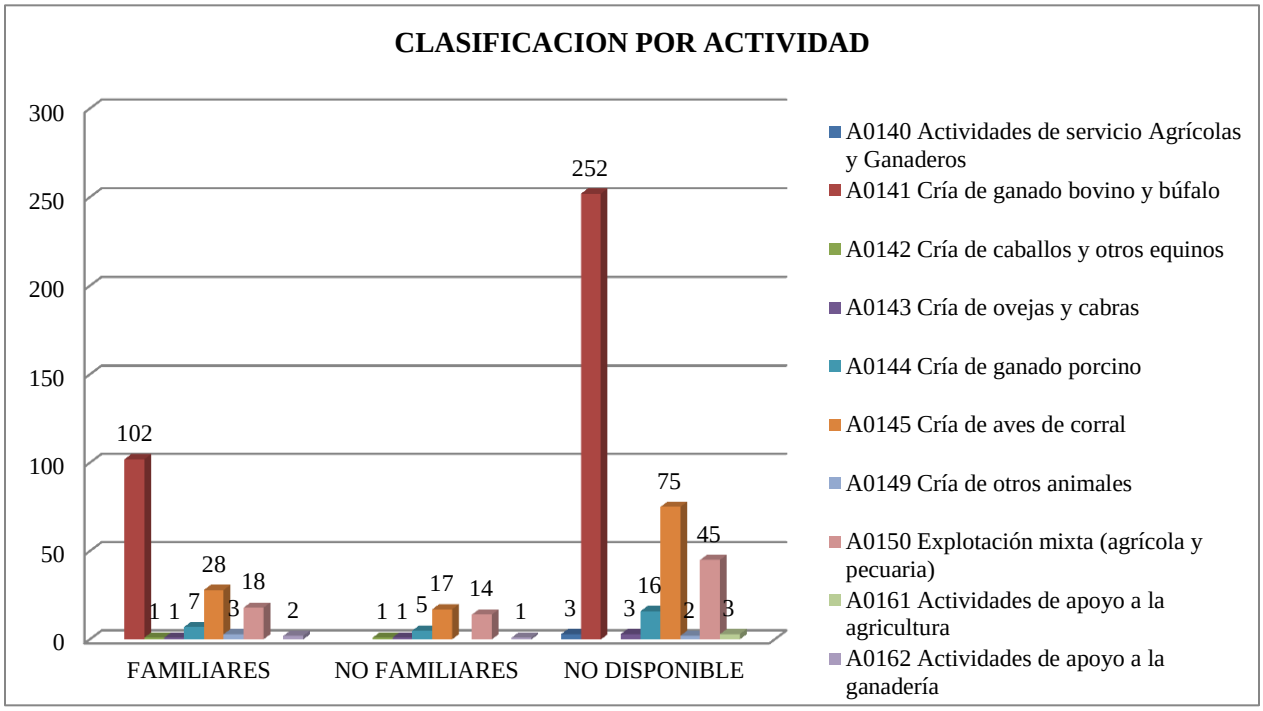
A continuación, se presenta la caracterización de las 642 empresas analizadas en este estudio, las cuales llevan a cabo las actividades de cría de: ganado vacuno, porcino, aves de corral, ovejas, cabras y otros animales, no especializada y actividad mixta. Dicha caracterización permitió un análisis más profundo de la afectación de las empresas antes durante y después de la crisis del 2008.

3.1.1 Clasificación por Actividad

A partir de la sub muestra generada, se realiza una clasificación de empresas familiares y no familiares por cada una de las actividades económicas. En la *figura 1* se evidencia que en la actividad económica número A0141 las empresas se destacan como familiares, pero también se genera incertidumbre frente al tipo de empresa debido a la falta de reporte de la información, lo que no permite saber con exactitud si son Empresas Familiares o No Familiares, ya que puede ser mucho más grade al generado en la investigación.

Por otro lado, en las actividades del sector pecuario, específicamente en la sub muestra se evidencia que este sector hace presencia a nivel nacional con un carácter Familiar en su gran mayoría.

Figura 3 Clasificación por actividad de las empresas del sector pecuario



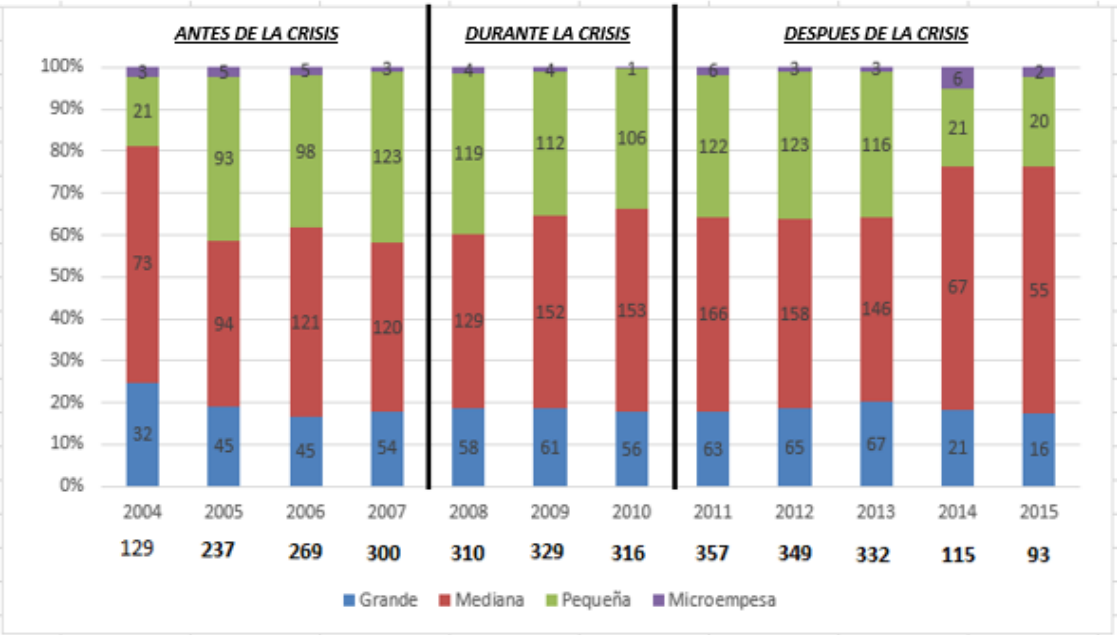
Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos del SIREM de supersociedades y Cámaras de Comercio

3.1.2 Variación del tamaño

Frente a la variación de tamaño de las empresas analizadas se identificó que durante los años 2004 al 2015 las empresas tuvieron una variación en su proporción, lo cual se presentó debido a la crisis. En el año 2007 aumentan el número de pequeñas empresas a 123.

También se evidencio que las empresas medianas antes y durante la crisis y hasta el año 2011 después de la crisis aumentaron su proporción a 166 empresas; sin embargo, en los años 2014 y 2015 estas disminuyeron hasta 55 empresas, esto no significa que hayan desaparecido, sino que se presentó ausencia en la información reportada, ya que de aproximadamente 300 empresas que venían reportando en los años anteriores, en los años 2014 y 2015 reportaron 115 y 93 empresas respectivamente.

Figura 4 Variación de tamaño de las empresas del sector pecuario

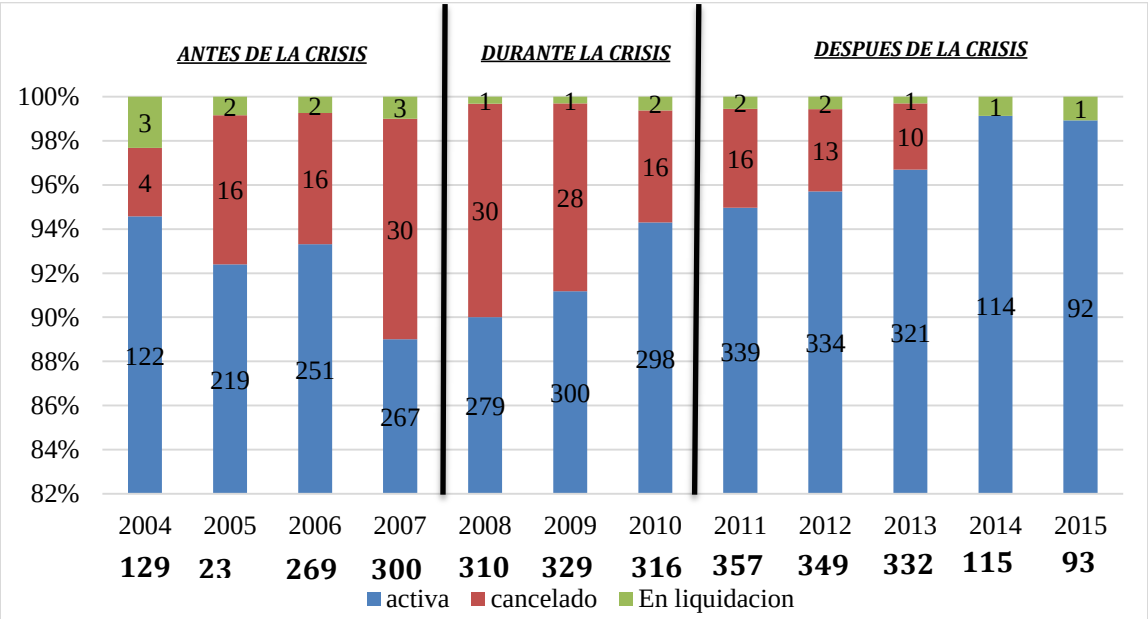


Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos del SIREM de supersociedades y Cámaras de Comercio

3.1.3 Continuidad en el Tiempo

En la investigación se definió una característica muy importante de las empresas estudiadas la cual se define en la *figura 5* se observa que en el año 2007 se empieza a dar inicio a los factores de la crisis; aumentando el número de empresas canceladas de manera significativa para el sector. En el año 2010, las empresas consiguen una recuperación y vuelve a aumentar el número de empresas activas, el cual puede estar compuesto por empresas que mantuvieron su continuidad durante el tiempo y por aquellas que empezaron su actividad durante los años siguientes, Lo anterior genera un aumento en el sector pecuario a nivel nacional esto según los reportes y estudios generados en las diferentes entidades del país.

Figura 5 Continuidad en el tiempo de las empresas del sector pecuario



Fuente: Elaboración propia, a partir de los datos del SIREM de supersociedades y Cámaras de Comercio

3.2 Análisis de las razones financieras

A continuación, se presentan las gráficas con sus respectivos análisis luego de aplicar las razones financieras para las empresas del sector pecuario colombiano. Teniendo en cuenta la temporalidad antes expuesta: Antes de la crisis (2004- 2007), durante la crisis (2008 al 2010) y después de la crisis (2011 al 2015)

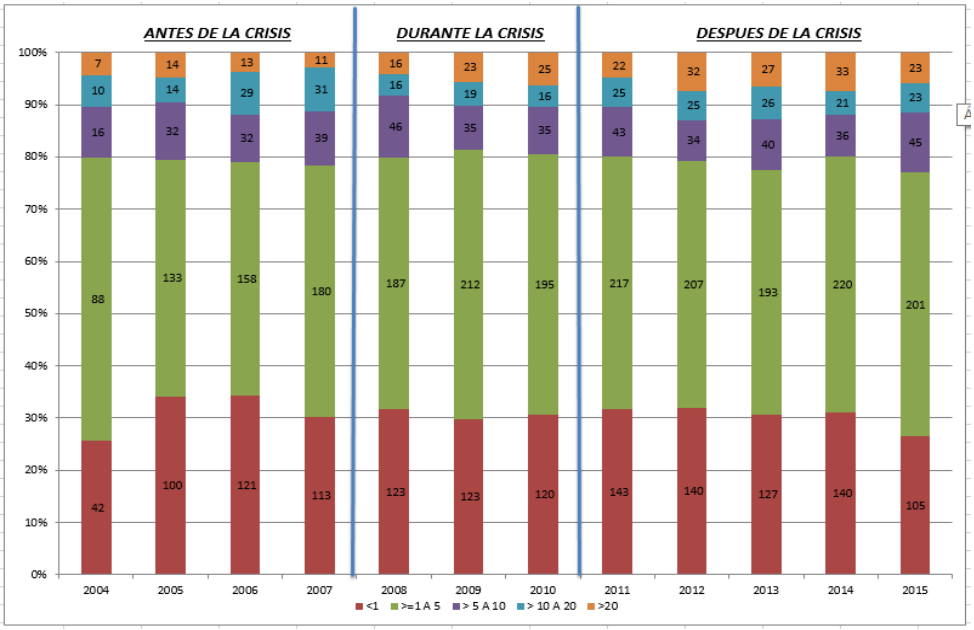
3.2.1 Análisis de la razón corriente en las empresas del sector pecuario

La razón corriente de las empresas estudiadas representadas en la *figura 6* se encuentran ubicada mayoritariamente en el rango de **> =1 A 5,** esto permite deducir que las empresas lograron cumplir con los pasivos a corto plazo, con incremento de este índice año tras año.

Además, se observa un número significativo de empresas que están en un rango **<1**, evidenciando que las mismas no pueden responder con sus pasivos a corto plazo. Por ejemplo, antes de la crisis en los años (2004-2007), específicamente en el año 2006 se aprecia que en este

rango se posicionaron 121 empresas. En cuanto a los años (2008-2010) periodo en cual la crisis se encontraba más fuerte, se ve un aumento de las empresas ubicadas en el mismo rango, sumando 123, en los años 2008 y 2009. Sin embargo, el aumento más significativo se da una vez pasada la crisis (2011- 2015), debido a que, en los años 2011, 2012 y 2014 se ubican en este rango 143, 140 y 140 empresas respectivamente, lo que muestra que después de la crisis se presentó una mayor dificultad para las empresas de este sector, pues debieron realizar un mayor esfuerzo para poder pagar sus pasivos.

Figura 6 Análisis de la razón corriente en las empresas del sector pecuario colombiano



Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

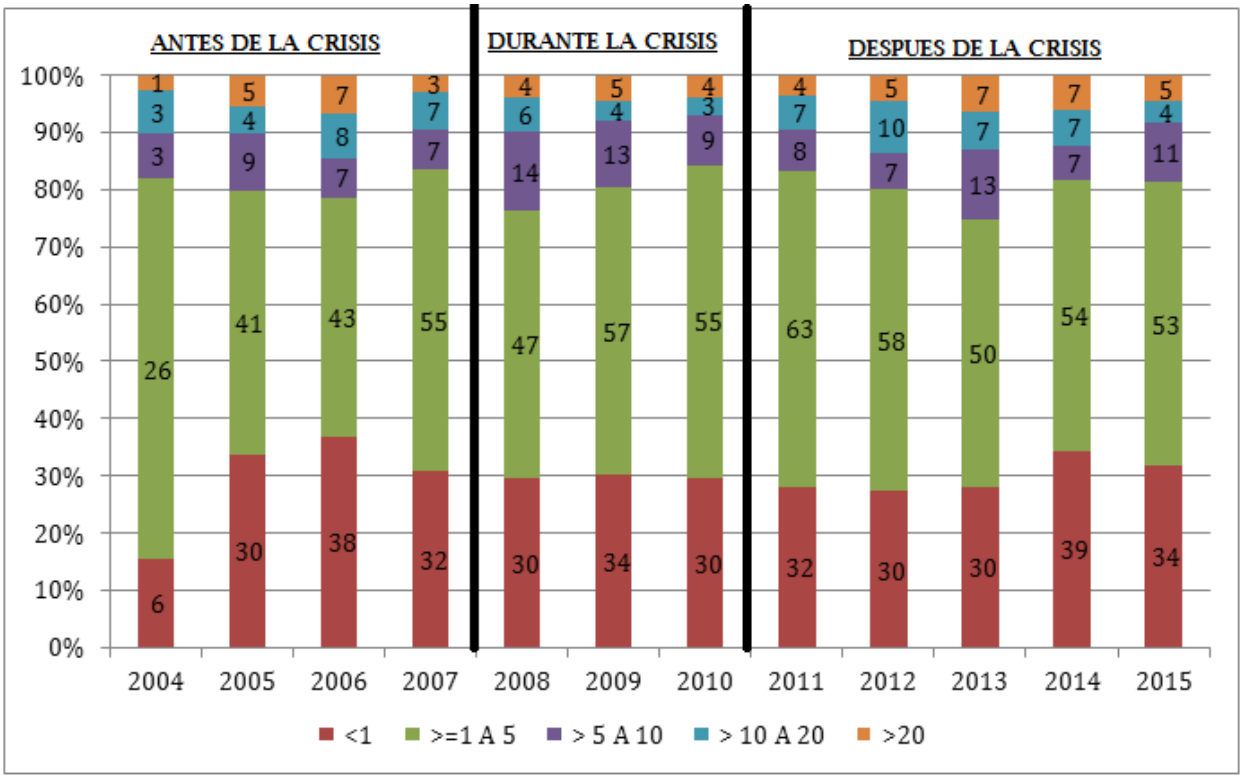
La razón corriente de las empresas familiares representadas en la *figura 7* se encuentra ubicada mayoritariamente en el rango de **> =1 A 5** esto permite deducir que las empresas tienen una gestión ordenada. Lo que les permitió cumplir con los pasivos a corto plazo.

Además, se observa un rango pequeño de empresas que no cuentan con este respaldo, pues se ubican en el rango de <1 evidenciando, que las mismas no pueden responder con sus pasivos a corto plazo. En cuanto a los años (2008-2010) periodo en cual la crisis se encontraba

más fuerte, se ve una estabilidad de las empresas ubicadas en el rango **>=1 a 5** teniendo un promedio de 47 a 50 empresas. Sin embargo, en los años 2011, al 2015 no se evidencia una variación en las empresas familiares lo que nos mostró que las empresas lograron mantener de manera estable durante y después de la crisis.

Comparadas con el sector, las empresas familiares nos ayudan evidenciar que la muestra de las empresas se cumple a satisfacción con el análisis realizado

Figura 7 Razón corriente en empresas familiares del sector pecuario colombiano



Base= 643 empresas familiares y no familiares
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.2.2 Análisis de prueba ácida en las empresas del sector pecuario

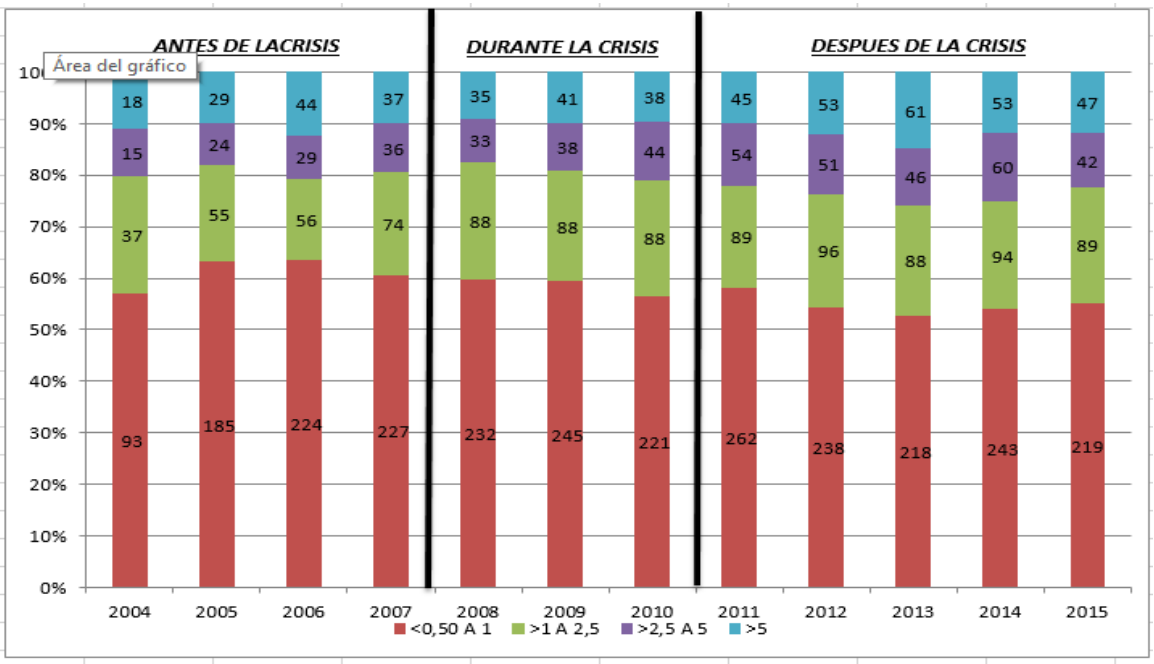
En la prueba ácida *Figura 8*, la mayoría de las empresas se encuentran ubicadas en el rango **<0.50 A 1**, lo que evidencia que las empresas no cuentan con la solvencia necesaria para pagar los montos que adeudan, sin tener en cuenta los inventarios.

También, se puede evidenciar que antes de la crisis, en los años (2004-2007), se presentó un aumento en el número de empresas, año tras año, hasta llegar a 227, ubicadas en el rango < **0.50 A 1.** Durante la crisis (2008-2010) continúa el aumento llegando hasta 245 empresas, disminuyendo en el año 2010 a 221 empresas.

En cuanto al periodo correspondiente a después de la crisis (2011-2015). En el año 2011 el número de empresas sigue en aumento hasta llegar a 262. En el 2013, estas disminuyen a 218 y en el 2014 aumentan a 243 empresas, disminuyendo de nuevo a 219 empresas en el año 2015, todas ellas ubicadas en el rango **< 0.50 A 1**.

Por otro lado, se observa un aumento en el número de empresas ubicadas en el rango **>=1 a 2,5** año tras año. Por ejemplo, para el periodo anterior a la crisis (2004-2007) se presentó un aumento de 37 a 74 empresas. Durante la crisis (2008-2010), se puede ver un aumento en el año 2008 a 88 empresas manteniéndose este número durante los años (2009-2010) en este rango. Para el periodo después de la crisis (2011-2015) aumenta el número de empresas en los años 2012 y 2014 con 96 y 94 empresas terminando en el año 2015 con 89 empresas

Figura 8 Prueba acida en las empresas del sector pecuario colombiano



Base= 643 empresas familiares y no familiares
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.3 Análisis de las razones de rotación en las empresas del sector pecuario

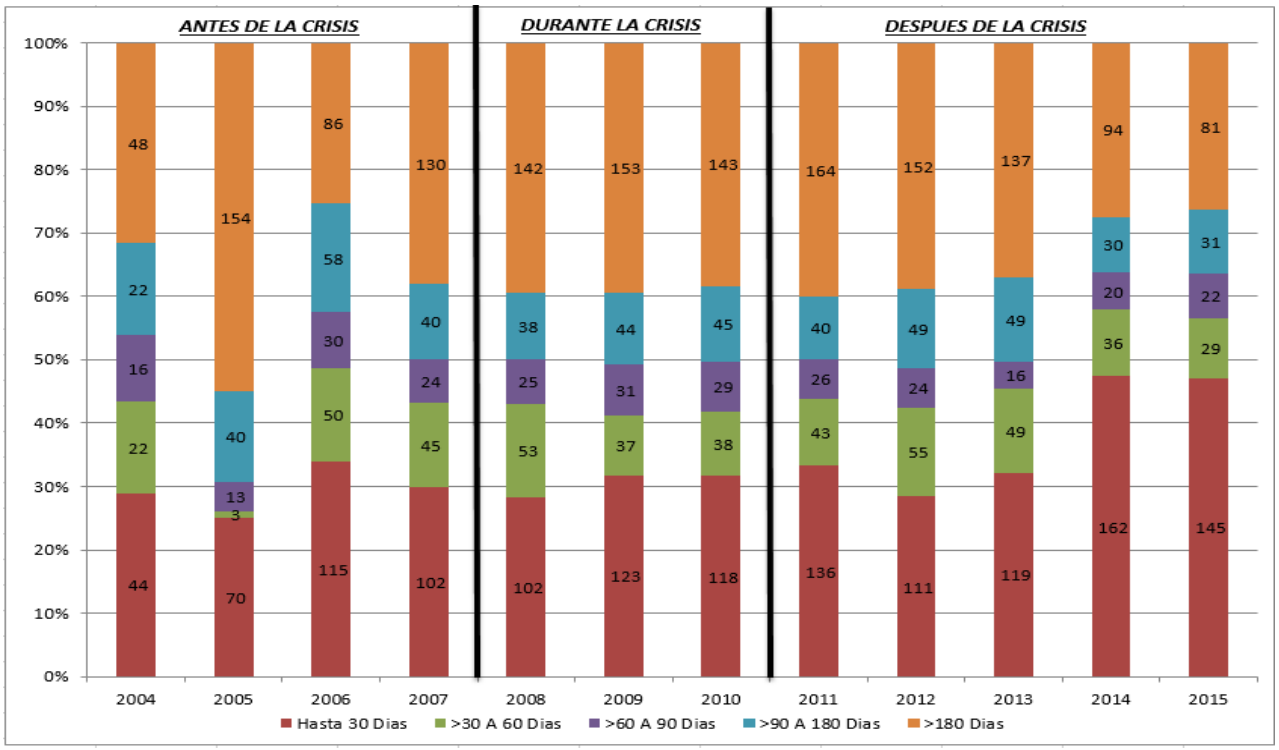
3.3.1 Análisis de la rotación de inventarios en las empresas del sector pecuario

La rotación de inventarios permite identificar cuántas veces el inventario se convierte en dinero o en cuentas por cobrar, es decir cuántas veces se ha vendido. Con ello se determina la eficiencia en el uso del capital de trabajo de la empresa. En la *figura 9* se evidencia que la mayoría de las empresas, se ubican en un rango **>180 días**, se identifica que la rotación de inventario en las empresas del sector pecuario es de larga duración.

Antes de la crisis, en el año 2005 se ubicaron 154 empresas en este rango, durante la crisis (2008-2010) el número de empresas cuyos inventarios demoran más en salir estuvo entre 140 y 150 en promedio, una cifra bastante alta, que puede dar cuenta de las afectaciones que sufrieron las empresas en dicha época debido a las bajas de demandas de sus productos.

Sin embargo, en el periodo de tiempo correspondiente a después de pasada la crisis, en los dos últimos años 2014 y 2015 se evidencio un aumento en el número de empresas ubicadas en el primer rango. Es decir, aquellas empresas que demoran hasta **30 días** en lograr la venta de sus productos, esto resulta ser un signo de la mejora económica que se presentó luego de crisis del 2008 en Colombia.

Figura 9 Rotación de inventario en las empresas del sector pecuario colombiano



Base= 643 empresas familiares y no familiares
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.3.2 Análisis de la rotación CXC de las empresas del sector pecuario

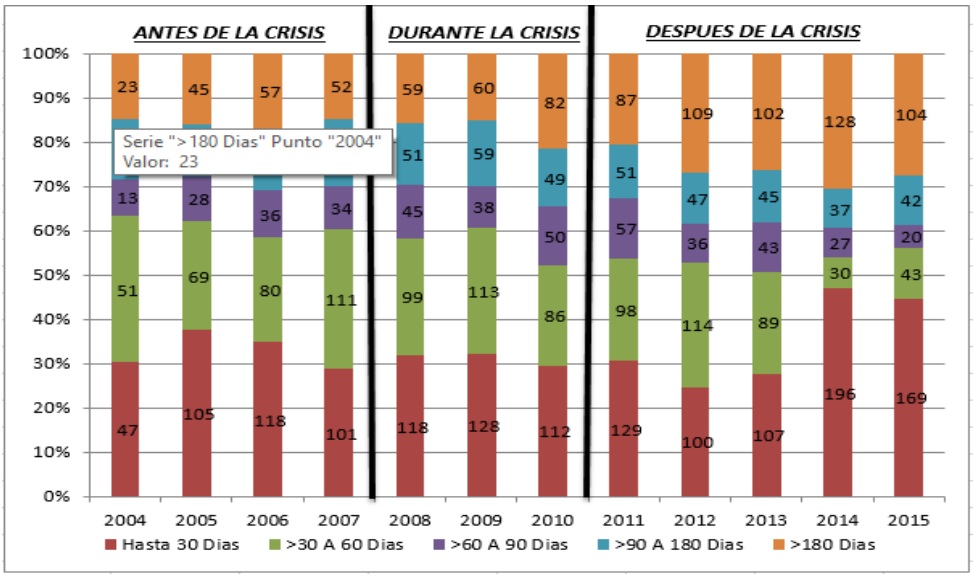
La rotación de cuentas por cobrar de las empresas representada en la *figura 10*, muestra que las en su gran mayoría se encuentran ubicadas en el rango **<1 a 30.** En el cual se refleja un aumento considerable después de la crisis, en los años 2014 con 196 empresas y en el año 2015 con 169 empresas respectivamente. Sin embargo, se puede ver que en los años (2011-2015) el

rango **>180**, va en aumento año tras año, lo cual no resulta adecuado o beneficioso para las compañías. Porque evidencia que las mismas tardaron más de 180 días en recuperar el valor de venta a crédito, es decir, para recuperar el valor vendido a crédito estas tardarían más de 6 meses, lo cual resulta perjudicial para el buen funcionamiento de cualquier empresa.

Además, otro cambio significativo es el que se presenta en el rango **>30 A 60** ya que en los años (2004-2007) antes de la crisis, año tras año, se evidencia un aumento significativo en las empresas ubicadas en este rango. Sin embargo, en los años (2008-2010) durante la crisis y en los años (2011-2013) después de la crisis, se muestra una inestabilidad, debido a que año tras año este índice aumenta y baja, disminuyendo significativamente en los años (2014-2015) con 30 y 43 empresas.

Como se puede observar en el gráfico este cambio se debe a que la gran mayoría paso del rango **>30 A 60** al rango **<1 A 30,** lo cual da cuenta de una mejora en los estados financieros de las empresas analizadas pues demuestra que las mismas lograron recuperar el valor de las ventas a crédito en aproximadamente en un periodo de tiempo de 1 a 30 días.

Figura 10 Rotación Cuentas por Cobrar de las empresas del sector pecuario colombiano



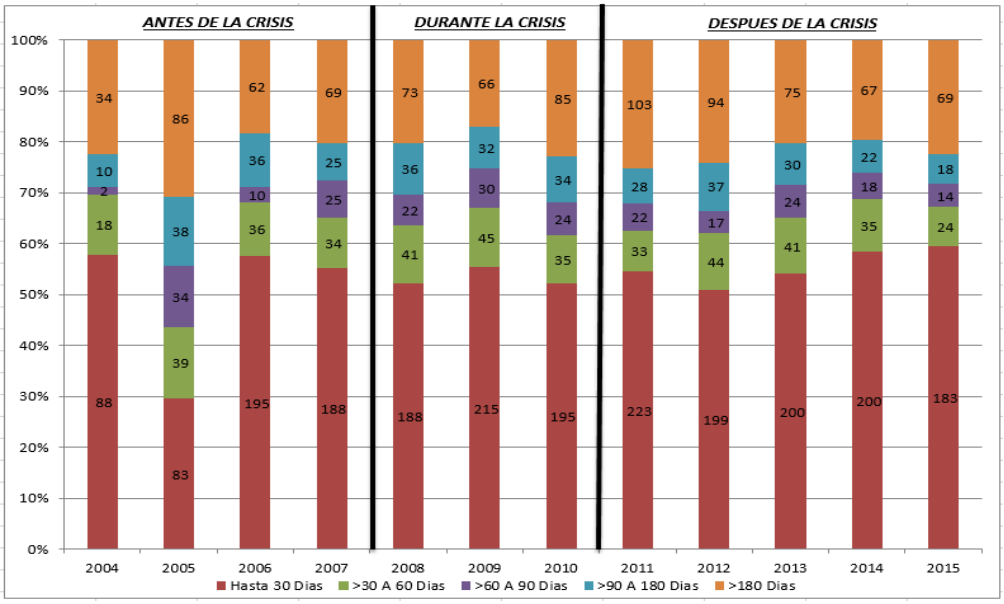
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.3.3 Análisis de la rotación CXP en las empresas del sector pecuario

La razón financiera correspondiente a la rotación de las Cuentas por Pagar *figura 11*, se encuentra en su mayoría en el rango **<1 A 30**, lo cual se puede interpretar en dos vías, Una, que la mayoría de las empresas están realizando sus pagos dentro de los 30 días calendario, lo cual en muchos casos es positivo ya que estas empresas no tendrían deudas de más de 30 días.

Y por otro lado se puede interpretar, que estas empresas están dejando de trabajar este dinero, aprovechando en muchos casos descuentos por realizar pronto pago, para tal efecto se debe tener en cuenta que es mejor, si se aprovechan los descuentos que puedan ofrecer los proveedores o verificar si se obtiene una mayor ganancia al poner a trabajar ese dinero en vez de realizar el pago en corto plazo, el rango que le sigue es el de **>180**, el año en que mayor número de empresas estuvo en este rango es el año 2011 que para ese entonces tenía 103 empresas, como se ve en la figura, el aumento se de este rango fue un año después de la crisis,

Figura 11 Rotación Cuentas por Pagar en las empresas del sector pecuario colombiano

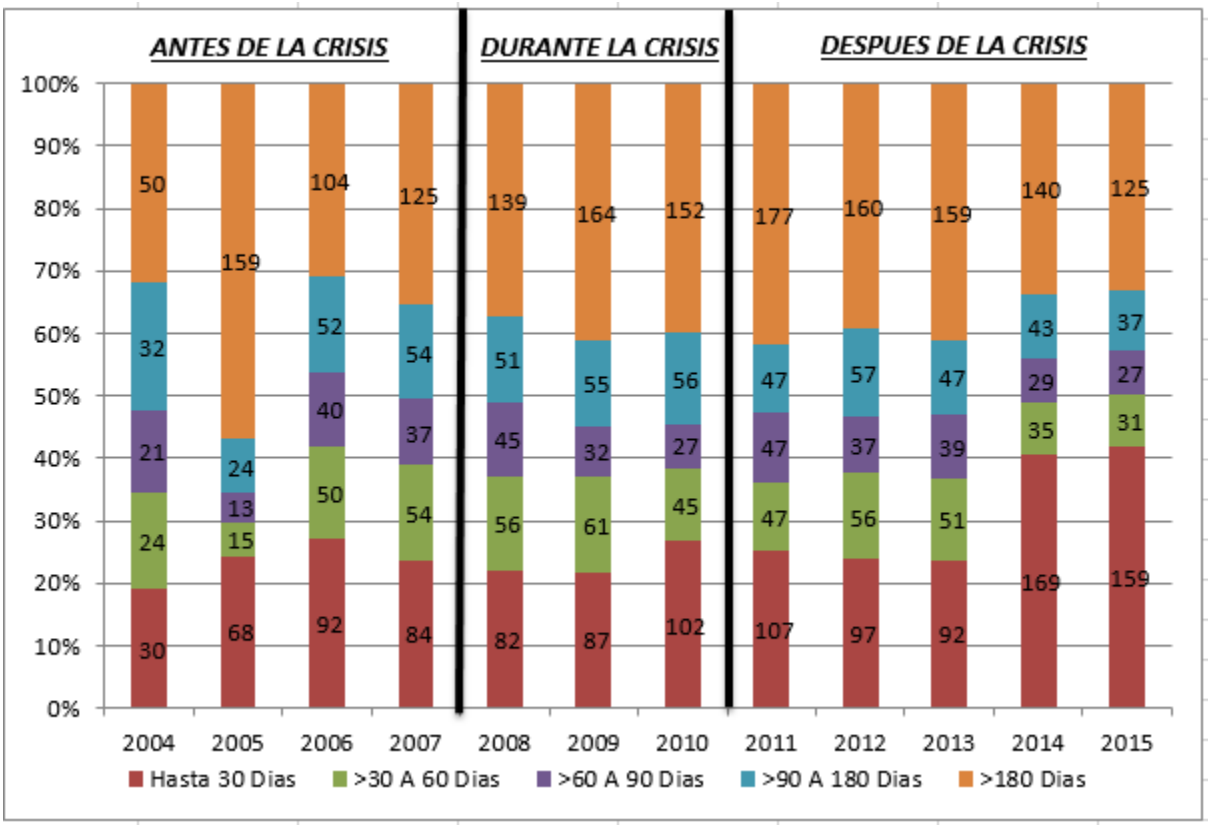


Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.3.4 Análisis de ciclo de conversión del efectivo

El ciclo de conversión del efectivo la *figura 12* se evidencia que antes de la crisis las empresas tuvieron un aumento significativo para el año 2005 en 159 empresas que se encuentran en el rango de **>180 días**. Para el siguiente año el aumento se generó de 92 empresas en el rango de **30 días**. Durante la crisis las empresas aumentan aún más en el rango de hasta **30 días** completando 102 empresas, pero la mayoría se mantienen en el rango de **>180 días**. Después de la crisis se identifica un cambio en los ciclos de conversión de efectivo de las empresas mejorando a partir del año 2014 en un total de 169 en el rango de hasta **30 días.**

Figura 12 Ciclo de conversión del efectivo en las empresas del sector pecuario colombiano



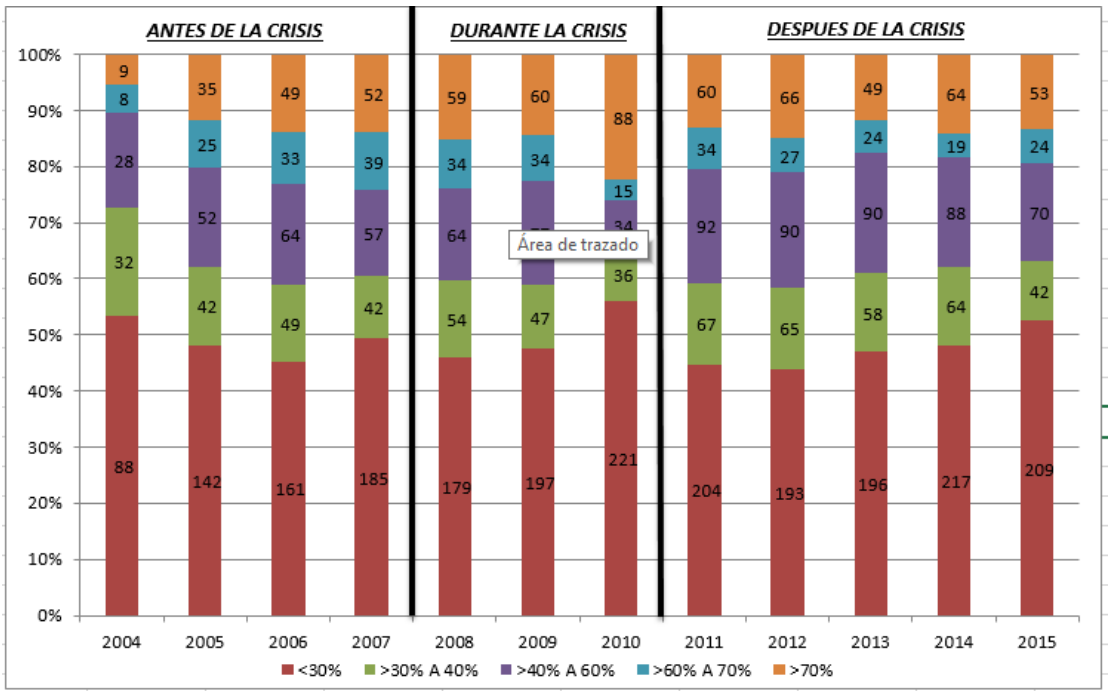
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.4 Análisis de la razón de endeudamiento en las empresas del sector pecuario

La razón de endeudamiento *figura 13*, en su mayoría se encuentra en el rango **<30%** lo que muestra que la proporción de activos financiados con deuda de las empresas están por debajo del **30%**. Sin embargo, durante la crisis años (2008 - 2010) se ve un aumento de 77 a 86 empresas en los años (2008 a 2009) y una disminución a 54 empresas en el año 2010, esto pasando del rango **>30%** a **40%** y en el año 2010 aumentó a 114 empresas en el rango **>70%** lo cual se da por las dificultades que presentan las empresas frente al acceso a créditos. Lo mismo sucede en el periodo después de la crisis años (2011 - 2015).

Mostrando así las dificultades y riesgo de perder las empresas. Sin embargo, en el año 2015 se presenta una disminución de todos los rangos exceptuando el rango **>60%** a **70%** que aumentó de 33 empresas a 36 del (2014 a 2015).

Figura 13 Razón de endeudamiento en las empresas del sector pecuario colombiano

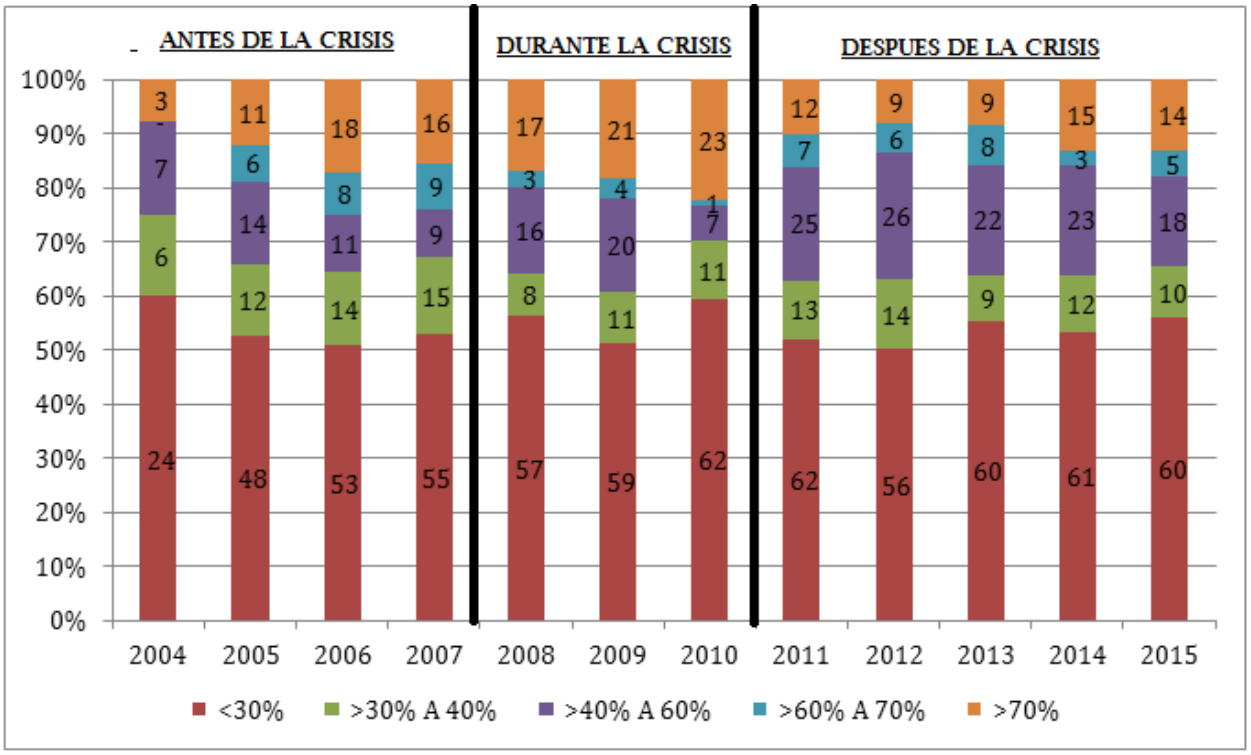


Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.4.1 Análisis de la razón de endeudamiento en empresas familiares del sector pecuario

La razón de endeudamiento para las empresas familiares representada en la *figura 14*, se encuentra en el rango **<30%** lo que muestra que la proporción de activos financiados con deuda de las empresas están por debajo del 30%. Sin embargo, para estas empresas durante la crisis en los años (2008 - 2010) se ve un leve aumento de 57 a 62 empresas en los respectivos años, y teniendo un aumento a 23 empresas en el rango **>70%** lo cual se da por las dificultades que presentan las empresas frente al acceso a créditos. Así mismo, en el periodo después de la crisis años (2011 - 2015) Se aumentan las empresas en los rangos **>40%** a **60%** Lo que representa, las dificultades y riesgo de perder las empresas.

Figura 14 Razón de endeudamiento en empresas familiares del sector pecuario colombiano



Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.5 Análisis de las razones de rentabilidad en las empresas del sector pecuario

3.5.1 Análisis del margen bruto de las empresas del sector pecuario

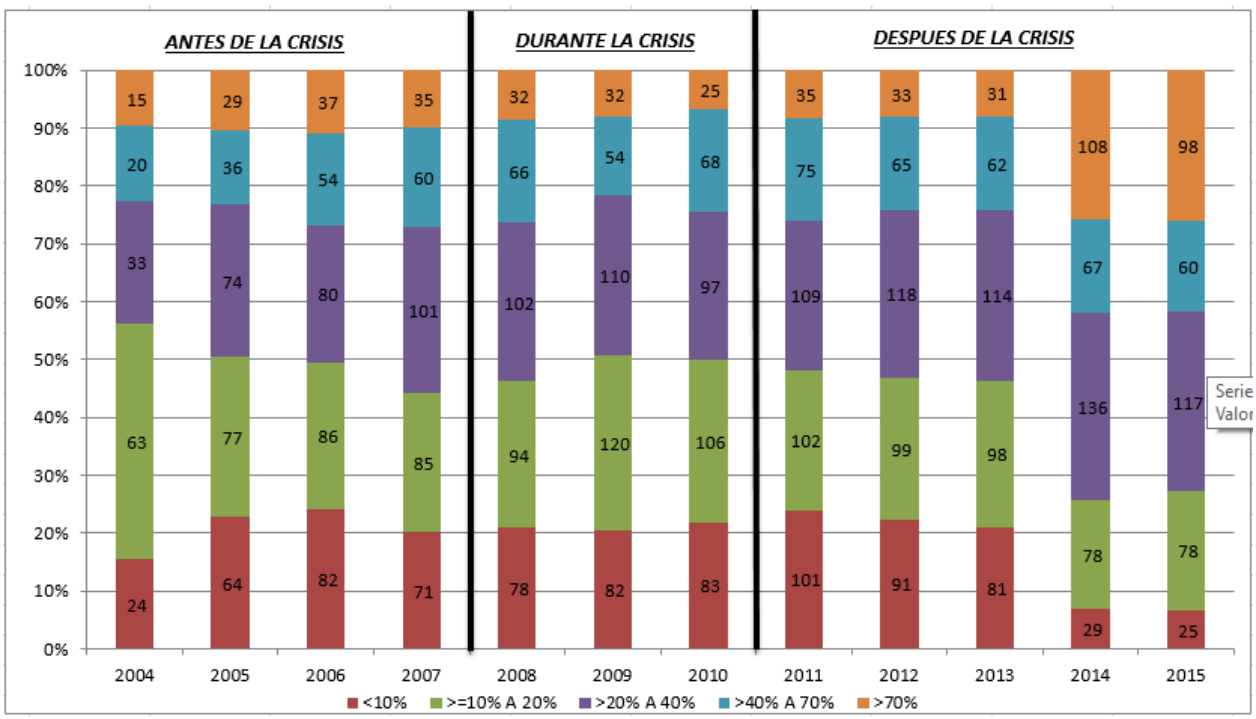
En cuanto al Margen bruto *figura 15.* Entre los años 2004 al 2007, la mayoría de las empresas se encuentran entre los rangos **(>=10% A 20%)** y (>**20% A 40%)** Aumentando año tras año, hasta el año 2009 ya que en el año 2010. Durante la crisis, estos dos rangos disminuyeron a 106 y 97 empresas respectivamente, después de la crisis en el rango **(>20% A 40%)** aumentó a 136 empresas en el año 2014 para luego disminuir a 117 empresas en el año 2015.

En cuanto al rango **(>=10% A 20%)** fue disminuyendo a 78 empresas en los años (2014-2015), por otro lado, en el rango **(<10%)** se empieza a incrementar finalizando en el año 2011 con 101 empresas, disminuyendo a 25 empresas en el año 2015 lo cual es muy positivo ya que este rango disminuye y el rango **(>70%)** en el año 2014 aumenta a 108 empresas disminuyendo a 98 empresas en el año 2015. También se observa que en el periodo de crisis años (2008 - 2010) se presenta un aumento en los demás rangos, sin contar el rango **(>70%)** ya que este presenta una disminución de 32 a 25 empresas del año (2008 al 2010).

Aunque en general el margen bruto de las empresas estudiadas, se encuentran en los dos primeros rangos mencionados, se consideran positivos ya que este índice nos muestra la utilidad bruta de cada peso vendido.

Sin embargo, en la gráfica se observa el rango **(<10%)** el cual nos muestra la poca o nula utilidad de estas empresas, ya que un margen bruto menor del 10% nos muestra, el poco rendimiento y la difícil puesta en marcha de dichas empresas. Lo cual genera un mayor desgaste, tanto administrativo como financiero para poder salvar dichas empresas.

Figura 15 Margen bruto de las empresas del sector pecuario colombiano



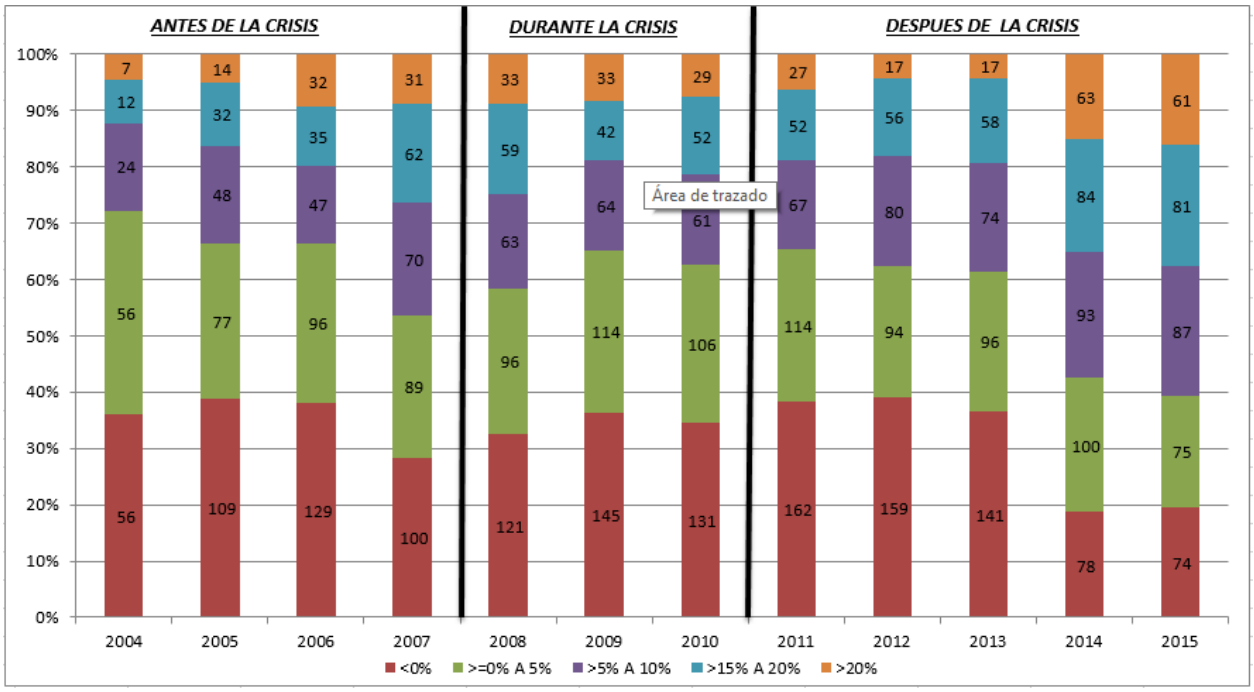
Base= 643 empresas familiares y no familiares
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.5.2 Análisis del margen operacional en las empresas del sector pecuario

El margen operacional *figura 16*, antes de la crisis se encuentran en el rango **<0%** entre 91 y 175 empresas aumentando a 210 en el 2008, año en que se presenta la crisis, disminuyendo este número en los años (2009-2010.)

Se evidencia, un aumento en los años (2011-2012) pasando a 245 y 255 empresas respectivamente y en el año 2015 se presenta una disminución a 116 empresas. Este indicador mide el porcentaje de utilidad que se obtiene en cada venta o en otras palabras qué tan rentable resulta para la empresa la comercialización de sus productos.

Figura 16 Margen operacional en las empresas del sector pecuario



Base= 643 empresas familiares y no familiares

Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

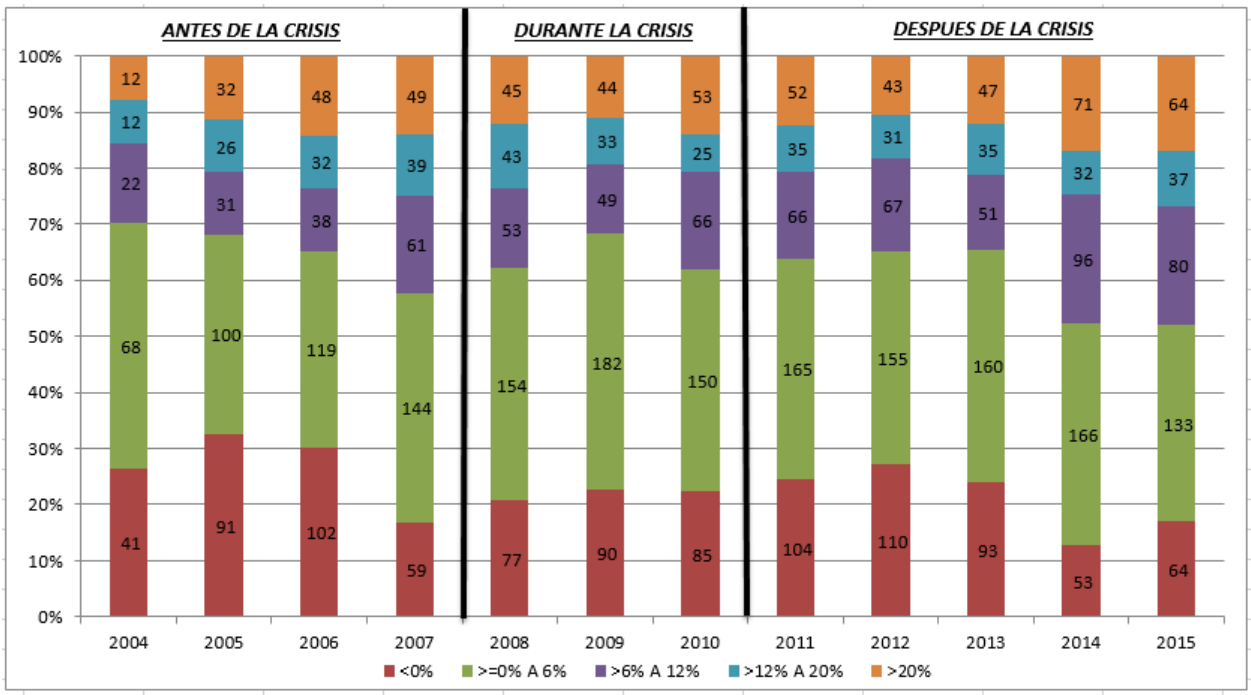
3.5.3 Análisis del margen neto de las empresas del sector pecuario

En la *figura 17* se puede observar la razón financiera de margen neto, el cual es un índice de rentabilidad de ventas que muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. El margen neto en su mayoría se encuentra en los rangos **(>= 0%)** y (**>0% A 6%)** lo que nos muestra que antes, durante y después de la crisis, estas empresas presentan una tendencia en su mayoría negativa. Dichas cifras, demuestran muy poca utilidad por cada unidad vendida, esto, debido a que lo que se espera es que las empresas tengan un margen neto en los rangos de **(>6%** A **12%), (>12% A 20%)** y **(>20%)** de los cuales se observa que en el rango **(>6% A 12%),** antes de la crisis en los año (2004 a 2007) de 22 empresas que se encontraban en este rango aumentó a 61 empresas en el año 2007 disminuyendo a 49 empresas en el año 2009 y

aumentando a 67 empresas en el año 2012. Esto, para luego aumentar a 96 empresas en el año 2014. Un año después, en 2015 disminuyó a 80 empresas.

En cuanto al rango **(>12% A 20%)** antes de la crisis en el año 2004 se posicionaron 12 empresas en este rango y en el año 2008 aumentó a 48 empresas en cuanto a los demás años se encuentra en promedio entre 30 y 35 empresas y en el rango **(>20%)** año tras año se puede observar aumento de empresas en dicho rango. Pero en los años que mayor número de empresas se puede ver en este rango son de 53 empresas en el año 2010 y 71 y 64 empresas en los años 2014 y 2015 respectivamente.

Figura 17 Margen neto de las empresas del sector pecuario colombiano



Base= 643 empresas familiares y no familiares

Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

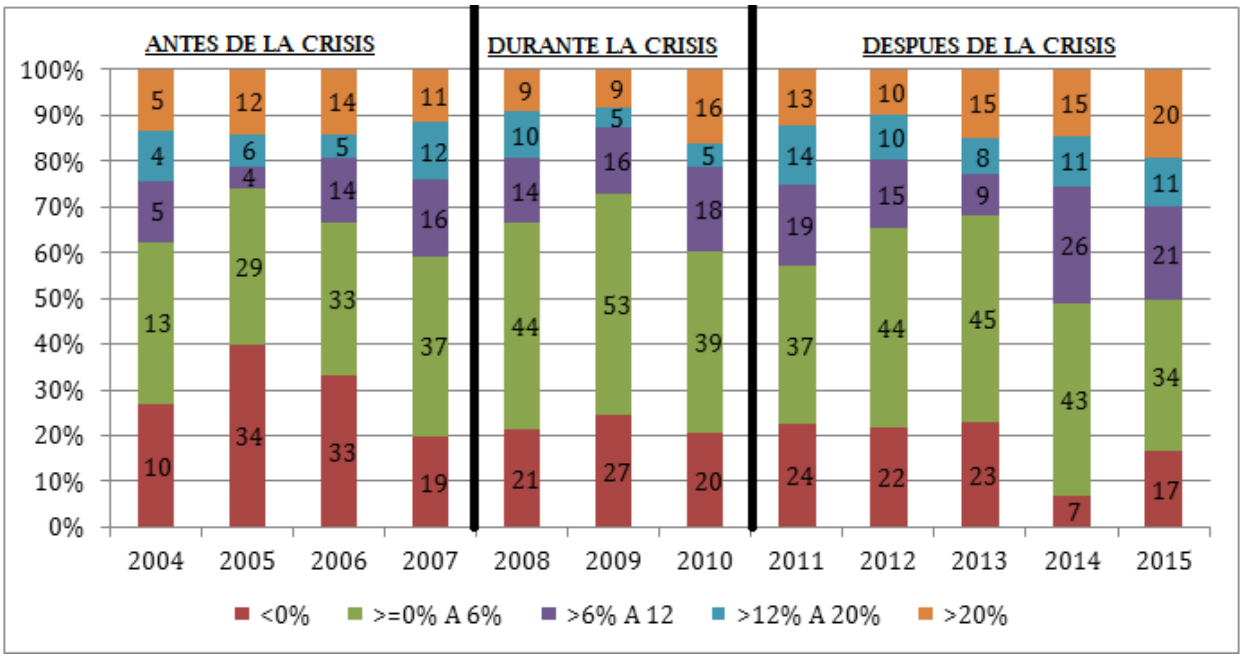
3.5.3.1 Análisis del margen neto en las empresas familiares del sector pecuario

En la *figura 18* se observa la razón financiera correspondiente al margen neto, el cual en su mayoría se encuentra en los rangos (**>0% A 6%)** lo que nos muestra que en promedio 50 empresas presentan una tendencia de estabilidad en sus activo para el cubrimiento de obligaciones. Se puede evidenciar que en los rangos **<0** antes de la crisis en los años (2004 – 2006) se tiene un margen de 30 empresas que no generan ingresos suficientes para cubrir sus obligaciones.

Por otro lado, en los rango **(>6%** A **12%), (>12% A 20%)** y **(>20%)** se observa un pequeño porcentaje de empresas familiares que pudieron aumentar su rentabilidad; en el rango **(>6% A 12%),** antes de la crisis en los años (2004 a 2007) de 4 a 5 empresas que se encontraban en este rango aumentó a 16 empresas en el año 2007 aumentando a 18 empresas en el año 2010, disminuyendo a 9 empresas en el año 2013.

En cuanto al rango **(>12% A 20%)** antes de la crisis, en el año 2004, se posicionaron 4 empresas en este rango y en el año 2008 aumentó a 14 empresas en cuanto a los demás años se encuentra en promedio entre 5 y 10 empresas. En el rango **(>20%)** año tras año se puede observar aumento de empresas en dicho rango. Pero en los años que mayor número de empresas se puede ver en este rango son de 16 empresas en el año 2010 y 15 y 20 empresas en los años 2014 y 2015 respectivamente.

Figura 18 Margen neto en empresas familiares del sector pecuario colombiano



Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.6 Análisis del rendimiento patrimonio Roe de las empresas del sector pecuario

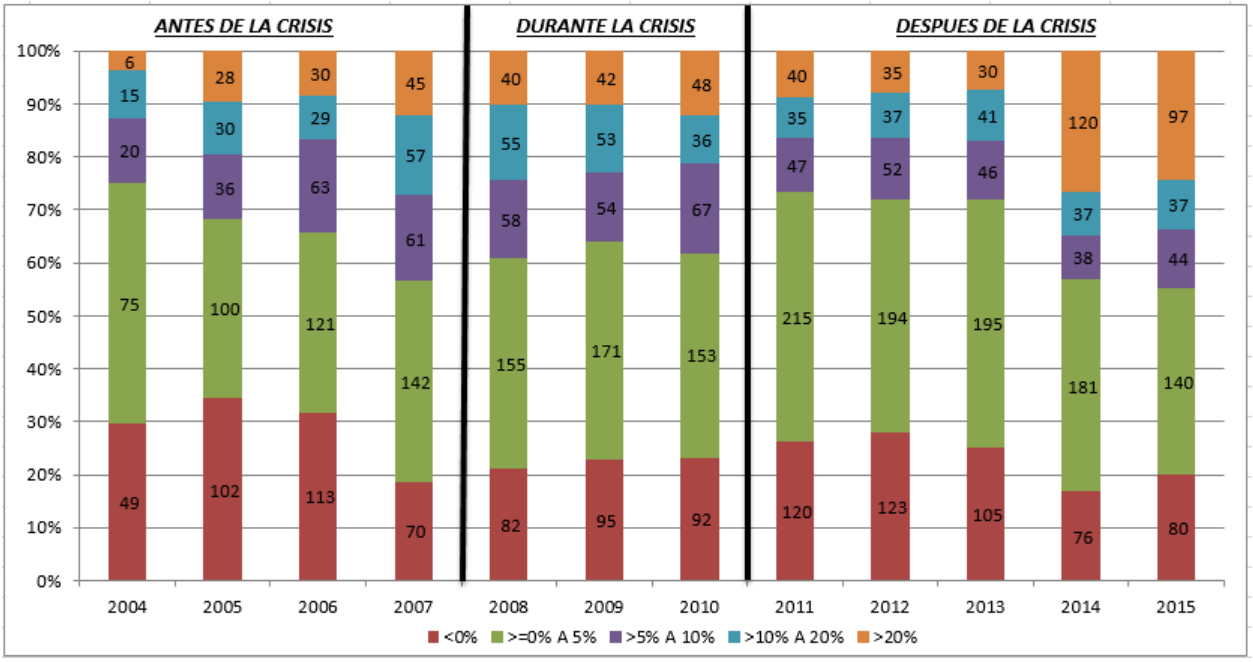
El rendimiento patrimonio ROE *figura 19* se encuentran en su gran mayoría en el rango **(>=0% A 5%)** seguido por el rango **(<0%),** aunque los rangos esperados son **(>5% A 10%), (>10% A 20%)** o **(>20%),** se observa poco rendimiento obtenido, sobre las inversiones realizadas por los dueños o los socios de las empresas.

Sin embargo, en el año 2007 antes de la crisis, se observa que en el rango **(>5% A 10%)** se encuentran 61 empresas aumentando a 67 empresas en el año 2010 y en el rango **(>10% A 20%)** 57 empresas, durante la crisis este rango disminuye a 36 empresas en el año 2010, mientras que en el rango **(>20%)** aumentó a 48 empresas.

Después de la crisis, se observa un aumento en el rango **(>20%)** con 120 empresas en el año 2014 disminuyendo a 97 empresas en el año 2015, mostrando que, en estos dos años, las inversiones realizadas por los dueños o socios de estas empresas obtuvieron buenos

rendimientos. Esto se puede afirmar porque en estos años, disminuyó el número de empresas del rango **(>0% A 5%)** obteniendo 140 empresas en el año 2015, así como también disminuyó el número de empresas en el rango **(>0%)** ya que en este mismo año solo hay 80 empresas, en cuanto el rango **(>10% A 20%)** en los años (2014-2015) se mantuvo en 37 empresas y en el rango **(>5% A 10%)** en el año 2011 estuvieron 47 empresas, presentando altas y bajas hasta llegar en el año 2015 a 44 empresas.

Figura 19 Rendimiento patrimonio Roe de las empresas del sector pecuario colombiano



Base= 643 empresas familiares y no familiares
Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.7 Análisis del rendimiento activo Roa de las empresas del sector pecuario

El rendimiento del activo ROA *figura 20*, muestra que las empresas se encuentran, en los rangos **(< 0%)** y **(> = 0% A 5%),** es decir que las empresas presentan una rentabilidad de 5% hacia abajo con respecto a los activos que posee, lo que permite indicar que las empresas del

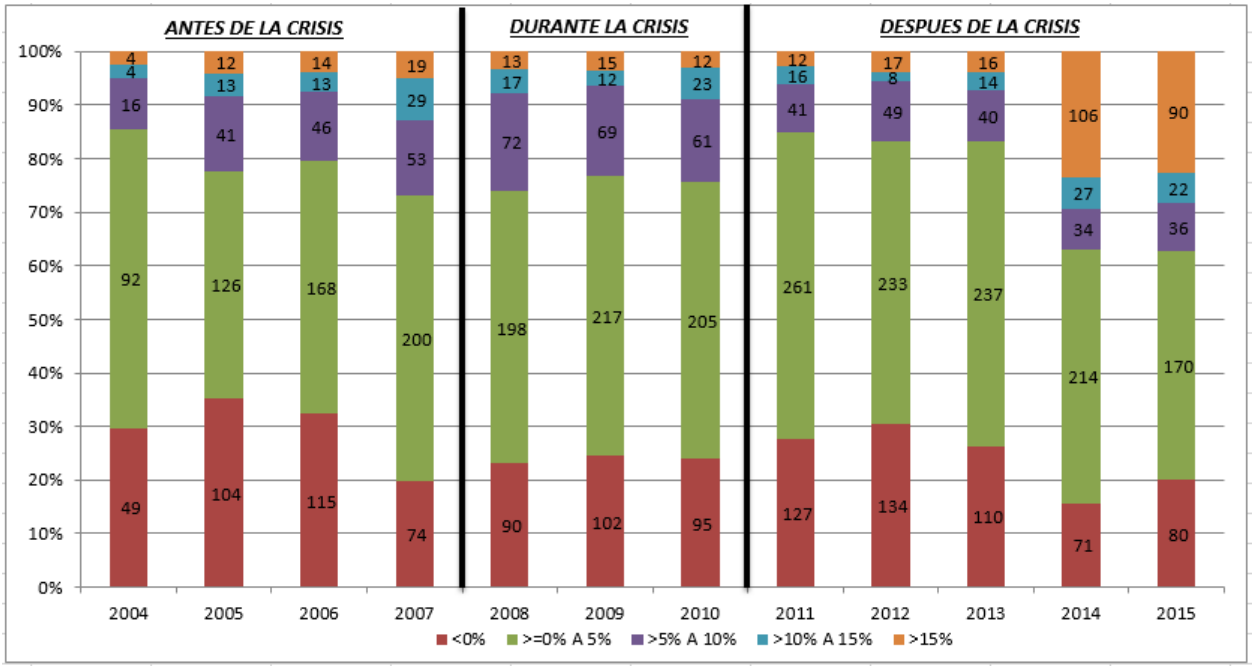
presente estudio utilizan entre el 5% y menos del total de sus activos en la generación de utilidades.

Esto da cuenta de la poca eficiencia y aprovechamiento de los activos de las empresas en los años del presente estudio (2004 al 2015), ya que antes, durante y después de la crisis la gran mayoría de empresas se encuentran en los rangos ya mencionados.

Sin embargo, lo que se espera al utilizar este indicador es que las empresas por lo menos se encuentren en los rangos **(> 5% A 10%), (> 10% A 15%)** o **(>15%),** de los cuales se puede observar que antes de la crisis años (2004 - 2007) el año que tuvo mayor número de empresas en estos rangos fue en el año 2007 ya que en el rango **(> 5% A 10%)** se encontraban 53 empresas, en el rango **(> 10% A 15%)** 29 empresas y en el rango **(> 15%)** 19 empresas. Durante la crisis años (2008 - 2010) en el año 2008 el rango **(> 5% A 10%)** aumentó a 72 empresas disminuyendo al año 2010 a 61 empresas, como también en este mismo año se refleja un aumento en el rango **(> 10% A 15%)** a 23 empresas.

En cuanto a después de la crisis, se puede observar que, en estos rangos, se presenta una disminución significativa pasando a 40 y 14 empresas respectivamente en el año 2013, pero en los años (2014 - 2015) se observa un aumento significativo en el rango **(>15%)** pues en el año 2014 se encuentran 106 empresas y en año 2015 disminuye a 90 empresas. Sin embargo, aunque disminuyeron las empresas en este rango del año (2014 al 2015) se refleja que en estos dos años las empresas hicieron óptimo aprovechamiento de los activos.

Figura 20 Rendimiento activo ROA de las empresas del sector pecuario



Base= 643 empresas familiares y no familiares

Fuente= elaboración y cálculos propios con datos obtenidos de Supersociedades (2004-2015).

3.8 Cuadro resumen de los indicadores financieros del sector antes, durante y después de la crisis del 2008

Tabla 9 resumen de los indicadores financieros del sector antes, durante y después de la crisis del 2008

INDICADOR	ANTES DE LA CRISIS AÑOS 2004 a 2007	DURANTE LA CRISIS AÑOS (2008-2010)	DESPUES DE LA CRISIS AÑOS (2011-2015)
RAZON CORRIENTE	• La mayoría de empresas se encontraron ubicadas en el rango (>=1 A 5), en 2007: 180 empresas, •RC <1 el mayor número de empresas en este rango fue en el año 2006 con 121 empresas lo que nos muestra que estas empresas no podían cumplir con sus pasivos en corto plazo •Tendencia a aumentar en el rango >= 1 A 5 y disminuir en el rango <1 •En cuanto a las empresas familiares la mayoría de empresas se encuentran en el rango (>=1 A 5), en 2007 con 55 empresas y en segundo lugar se encuentra el rango <1 con mayor número de empresas en el año 2006 con 38 empresas. • La RC en las empresas familiares tienden aumentar hasta el año 2006 y empieza a disminuir en el año 2007 con tendencia a bajar en el rango <1 en cuanto al rango >=1 A 5 la tendencia es de aumentar.	• La mayoría de las empresas se encontraron ubicadas en el rango (>=1 A 5), en 2009: 212 empresas. • RC <1 presentó entre 123 y 120 empresas entre los años 2008-2010. • Tendencia a disminuir rango >= 1 A 5 • Las empresas familiares se encontraron concentradas en el rango (>=1 A 5), con tendencia a aumentar, en segundo lugar se encontraron en el rango <1 con mayor número de empresas en el año 2009 con 34 empresas con tendencia a permanecer igual durante este periodo. • Lo cual nos muestra que las empresas familiares en su mayoría podían cumplir con sus pasivos a corto plazo	La mayoría de las empresas se encontraron ubicadas en el rango (>=1 A 5), en 2014: 220 empresas. • RC seguido del rango <1 que paso de 143 empresas en el año 2011 a 105 empresas en el año 2015. • Tendencia a disminuir rangos <1 y >=1 A 5 •Las empresas familiares en este periodo se encontraron concentradas en el rango (>=1 A 5) Con mayor número de empresas en el año 2011 con 63 empresas en este rango este presento tendencia a disminuir hasta el año 2013, aumentando en el año 2014 y luego disminuir en el año 2015 con 53 empresas. • Como en los dos periodos anteriores las empresas familiares en segundo lugar se concentraron en el rango <1 con mayor número de empresas en este rango en al año 2014 con 39 empresas, aunque en este periodo la tendencia de este rango es la de disminuir.
PRUEBA ACIDA	• La mayoría de las empresas se encontraron ubicadas en el rango **< 0.50 A 1** en el cual, presentó un aumento en el número de empresas, año tras año, hasta llegar a 227 empresas en el año 2007. Como también presento tendencia a aumentar en este rango.	• En este periodo la mayoría de las empresas se encontraron en el rango **< 0.50 A 1** • Con tendencia a disminuir**.** • En segundo lugar, se encuentra el rango **>1 A 2.5** con 88 empresas y con tendencia a seguir constante con 88 empresas, año tras año.	• En este periodo como en los dos anteriores el rango con mayor número de empresas es el **< 0.50 A 1** con mayor número de estas en los años 2011 con 262 empresas y 2014 con 243. • Presentó tendencia a disminuir. • En segundo lugar el rango **>=1 a 2,5** aumenta el número de empresas en los años 2012 y 2014 con 96 y 94 empresas disminuyendo en el año 2015 con 89. • Presentó como tendencia variación año tras año, aumento en un año y disminución en el siguiente.

INDICADOR	ANTES DE LA CRISIS AÑOS 2004 a 2007	DURANTE LA CRISIS AÑOS (2008-2010)	DESPUES DE LA CRISIS AÑOS (2011-2015)
ROTACION DE INVENTARIO	• La mayoría de las empresas analizadas, se ubicaron en el rango **> 180 días,** lo que permitió identificar que la rotación de inventario es de larga duración especialmente en el año 2005 que se ubicaron 154 empresas. • La tendencia en este periodo y en este rango fue variable ya que aumenta en un año y disminuye en el siguiente y así sucesivamente.	• La mayoría de las empresas se encontraron concentradas en el rango **> 180 días,** el número de empresas cuyos inventarios demoran más en salir estuvo entre 140 y 150 días en promedio. • En segundo lugar, se encuentra el rango **Hasta 30 días** el cual presentó tendencia a aumentar.	• La mayoría de las empresas se encontraron concentradas en el rango **> 180 días.** • Con tendencia a disminuir llegando a 81 empresas en el año 2015. • En segundo lugar, el rango **Hasta 30 días**, un signo de la mejora económica luego de crisis del 2008 en Colombia. • Con tendencia a aumentar llegando a 145 empresas en el año 2015.
ROTACION DE CXC	• La mayoría de las empresas se encontraron en el rango **Hasta 30 días** presentando mayor número de empresas en el año 2006 con 118. • Presentando tendencia a disminuir. • En segundo lugar, el rango **>30 A 60 días** • Con tendencia a aumentar • Lo que demuestra la recuperación de cartera que estas empresas tienen.	• La mayoría de las empresas se encontraron en el rango Hasta 30 días. • En segundo lugar, el rango **>30 A 60 días.** • Con tendencia a disminuir en ambos rangos • En este periodo se continuó con la buena gestión de las empresas, sin embargo en ambos rangos hubo una disminución en el año 2010 y un aumentó los demás rangos, lo que indica que los clientes de estas empresas, presentaron dificultades para realizar sus pagos.	• La mayoría de las empresas se encontraron en el rango **Hasta 30 días,** una mejora en los estados financieros de las empresas analizadas. Demuestra que las empresas lograron recuperar el valor de las ventas a crédito en un periodo de tiempo de 1 a 30 días. • Con tendencia a aumentar en este rango y a disminuir en los rango **>30 A 60 días y > 180 días.**
ROTACION DE CXP	• En este periodo la mayoría de las empresas se encontraron en el rango **Hasta 30 días.** Con tendencia a aumentar. • En segundo lugar, el rango **> 180 días.** El pago de cuentas x pagar se realizó en el periodo mínimo **hasta 30 días, a**unque se presentó una disminución en el año 2005 con 83 empresas y aumento en 86 empresas en el rango **> 180 días.** • Se presentó buena liquidez para pagar a tiempo a los proveedores.	• A pesar de la crisis las empresas mantuvieron su forma de pago de **Hasta 30 días** en el 2009 teniendo un aumento a 215 empresas lo cual llega a ser mayor como se evidencio en las cxc. • En cuanto al rango **>180 días** • presentó tendencia a aumentar. • Aunque el rango >180 días aumentó la mayoría de empresas mantuvieron el pago a sus proveedores.	• La mayor concentración de empresas se encontraron en el rango **Hasta 30 días.** • Presentó tendencia a aumentar, aunque en el año 2015 disminuyo a 183 empresas. • Entre los años 2011 al 2015 se ve un crecimiento en el rango **>180** con 103 empresas en el año 2011 y terminando el 2015 con 69 lo que indica que hubo un aumento en la dificultad para pagar sus proveedores, sin embargo aumentan las empresas que pagaron Hasta 30 días.
CICLO DE CONVERSION DEL EFECTIVO	• La mayoría de las empresas se encontraron en el rango >180 días lo que muestra la demora en la conversión del efectivo en el año 2005 con 159 empresas. • Para el rango de hasta 30 días ocurre una variación leve de aumento hasta 92 empresas en la conversión del efectivo en el año 2006.	• Durante la crisis se generó una disminución en el rango de >180 días en los años 2008 con 139 empresas y 2010 con 152 empresas. • Para el rango de hasta 30 días se aumenta la concentración de 102 empresas en el 2010 lo que ayuda a que las empresas puedan tener una mejora en el flujo del efectivo con el	• Después de la crisis las empresas presentaron una tendencia a disminuir en el rango >180 días lo que demuestra una mejora en el ciclo de conversión del efectivo. • La tendencia del rango de hasta 30 días es en aumento logrando llegar a 169 empresas durante el año 2014 lo que demuestra que las empresas

INDICADOR	ANTES DE LA CRISIS AÑOS 2004 a 2007	DURANTE LA CRISIS AÑOS (2008-2010)	DESPUES DE LA CRISIS AÑOS (2011-2015)
		que se mantienen	después de la crisis tiene una mejora en sus ingresos efectivos
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	• La mayoría de empresas se encontraron en el rango **<30%** lo que muestra que la proporción de activos financiados con deuda estuvieron por debajo del 30%, este rango tuvo tendencia a aumentar llegando a 185 empresas en el año 2007. • En segundo lugar, el rango (>40% A 60%) con mayor número de empresas en el año 2006 con 64 empresas con tendencia a aumentar. • En cuanto las empresas familiares se presentó aglomeración de empresas en el rango (<30%) presentando una tendencia de aumento llegando a 55 empresas en el año 2007. • También se observó una disminución en el año 2007 en los rangos (>40% A 60%) y (<70%) con tendencia a disminuir.	• A pesar de la proporción que se ve en el primer rango también se evidenció un aumento en el rango **>40% a 60%** en 77 empresas en el año 2009 y en especial en el año 2010 se ve un aumento en el rango **>70** lo cual se da por las dificultades que presentan las empresas frente al acceso a créditos. • Las empresas familiares se encontraron en su gran mayoría en el rango (<30%) presentando una tendencia a aumentar en este periodo. • También se observó aumento de las empresas familiares en el rango (>70%) llegando a 23 empresas en el año 2010, en este periodo se observó que en este periodo este rango su tendencia fue de aumento.	• El mayor número de empresas se concentró en el rango (<30%) encabezando este rango el año 2014 con 217 empresas presentó una tendencia de aumento, se aumentan las empresas en los rangos **>40% a 60%** a 90 empresas, mostrando así las dificultades y riesgo de perder las empresas. • Las empresas familiares en este periodo se encontraron en el rango (<30%) el mayor número de empresas en este rango fue en el año 2011 con 62 empresas y su tendencia fue de aumentar, seguido del rango (<40% A 60%) la cual presentó tendencia de disminuir en un año y aumentar en el otro y disminuir en el siguiente y así sucesivamente. • Lo que muestra la inestabilidad de las empresas ya que presentaron en varios años porcentajes altos de activos financiados con deuda.
MARGEN BRUTO	• La gran mayoría de empresas se encontraron en los rangos >=10% A 20% y >20% A 40% sin embargo podemos ver que se presentan empresas en el rango <10% mostrando la poca utilidad de las mismas el año con mayor número de empresas en este rango es el año 2006 con 82 empresas.	• Antes de la crisis se ve que en su gran mayoría las empresas se encontraron en los rangos >=10% A 20% y >20% A 40% como también un aumento en el rango >40% A 70% a 68 empresas en el año 2010 y en el rango <10% en este año 83 empresas con tendencia a aumentar.	• Como se ve, fue el mejor periodo en cuanto al margen bruto ya que aumentó el rango >70% con 108 empresas en el año 2014 y 98 empresas en el año 2015 y también se observa una disminución del rango <10% llegando a 25 empresas en el año 201 5mostrando en este periodo mayores utilidades en cuanto a los periodos anteriores
MARGEN OPERACIONAL	• Las empresas se encontraron en su gran mayoría en el rango <0% con mayor número de empresas en este rango en el año 2006 con 129 empresas con tendencia a aumentar y en el año 2007 bajó a 100 empresas y el rango >0% A 5% en este mismo año con 96 empresas lo cual muestra la poca rentabilidad de la comercialización de los productos.	• En este periodo las empresas se encontraron en su gran mayoría en el rango <0% con mayor número de empresas en este rango en el año 2009 con 145 empresas, seguido por el rango >0% A 5% con 114 empresas en el año 2009 con tendencia a disminuir en el año 2010 a 106 empresas. • En este periodo continúan las empresas mostrando poca utilidad	• Las empresas, en cuanto al rango <0% en el año 2011 con 162 empresas bajando a 74 empresas en el año 2015, se puede observar una disminución en el rango >0% A 5% de 114 empresas en el año 2011 a 75 empresas en el año 2015 como también se ve el aumento de los demás rangos de >5% A 10% de 67 empresas en al año 2011 a 87 empresas en el año 2015 y el rango >15% A 20% de 52 empresas en el año 2011 subió a 81 empresas en el año 2015 y rango > 20% en el año 2015 presentó un aumento a 61 empresas

INDICADOR	ANTES DE LA CRISIS AÑOS 2004 a 2007	DURANTE LA CRISIS AÑOS (2008-2010)	DESPUES DE LA CRISIS AÑOS (2011-2015)
			• En este periodo aumenta la utilidad de las empresas ya que disminuyen los rango <30% y >=0% A 5% y aumentan los demás rangos.
MARGEN NETO	• En este periodo se encontraron, la mayoría de empresas en el rango (>=0% A 6%) con mayor número de empresas en el año 2007 con 144 empresas, con tendencia a aumentar. • También se observó en segundo lugar el rango (<0%) con mayor número de empresas en el año 2006 con 102 empresas, la tendencia en este periodo fue de aumento aunque este presentó disminución en el año 2007 llegando a 59 empresas. • En cuanto las empresas familiares las empresas se encontraron agrupadas en los rangos, en primer lugar (>=0% A 6%) presento tendencia a aumentar llegando a 37 empresas en el año 2007 y en segundo lugar (<0%) y presento tendencia a disminuir.	• En este periodo las empresas se encontraron en su gran mayoría en el rango (>=0% A 6%) presentando mayor número de empresas en el año 2009 con 182 empresas, seguido del rango (<0%) presentando tendencia inestable ya que en un año sube y en el siguiente baja y así sucesivamente. • Las empresas familiares como en el periodo anterior siguieron en su gran mayoría en los rangos (>=0% A 6%) aumentaron en el año 2008 al 2009 a 53 empresas y disminuyó a 39 empresas en el año 2010. • Aumenta el rango (>6% A12%) a18 empresas en el año 2010.	• Las empresas se encontraron en su gran mayoría en el rango (>=0% A 6%) en este periodo presento tendencia a disminuir llegando a 133 empresas en el año 2015. • En cuanto al rango (>6% A 12%) aumentó en el año 2014 a 96 empresas, con tendencia inestable ya que en un año sube y en el siguiente baja y así sucesivamente. • En este periodo las empresas familiares presentaron aumento en el rango (>=0% A 6%) hasta el año 2013 a 45 disminuyendo en los año 2014 y 2015 llegando a 34 empresas en el año 2015
ROE	• Se encontró representado en el rango >=0% A 5% con 142 empresas en el año 2007 y el rango <0% con mayor número de empresas en este rango en el año 2006 con 116 empresas lo que nos muestra el poco rendimiento obtenido	• En este periodo se encontraron en su gran mayoría en el rango >0% A 5% el mayor número de empresas que se encuentra en este rango es en el año 2009 con 171 empresas y en el rango <0% entre 82 a 95 empresas dentro los años (2008-2010)	• En este periodo se encontraron en el rango >0% A 5% representado con 215 empresas en el año 2011bajando a 140 empresas en el año 2015 y aumenta el rango >20% a 120 y 97 empresas años (2014-2015)
ROA	• Las empresas se encontraron en el rango >=0% A 5% con mayor número de empresas en el año 2007 con 200 empresas seguido del rango <0% con mayor número de empresas en el año 2006 con 115 empresas lo que nos indica que las empresas utilizan menos del 5% del total de sus activos en la generación de utilidades.	• Las empresas se encontraron en el rango >=0% A 5% con mayor número de empresas en el año 2009 con 217 empresas seguido del rango <0% con mayor número de empresas en el año 2009 con 102 empresas	• Las empresas se encuentran en el rango >=0% A 5% con mayor número de empresas en el 2011 de 261 empresas baja a 170 empresas en el año 2015, se refleja un aumento en el rango >15% de 12 empresas en el 2011 a 106 empresas en el año 2014 bajando a 90 empresas en el año 2015 también se observa una disminución en el rango <0% a 80 empresas en el año 2015

Fuente: Las autoras para este investigación a partir de los datos del SIREM de Supersociedades

4. Conclusiones

Para el año 2008 la economía colombiana presentó un decrecimiento del 3% en el PIB, generado por la crisis económica. Los empresarios se vieron afectados por alzas en las tasas de interés, tanto en entidades privadas como gubernamentales, la disminución de los precios de las exportaciones y el retiro de algunos inversionistas, lo cual no solo afectó los ingresos para las empresas, sino también la disminución de la tributación por lo cual el gobierno presentó altos niveles de endeudamiento.

Las empresas del sector pecuario tuvieron gran repercusión en la continuidad en el tiempo; pues la mayoría de estas empresas se identificaron como Empresas Familiares lo que pudo generar que fuera más difícil que se mantuvieran estables y provocó la desaparición de muchas de estas. Sin embargo a pesar de los cambios que se generaron en el sector, después de la crisis se inicia una recuperación e incremento de empresas activas lo que muestra que el sector empezó a crecer aún más.

Las tasas de colocación y de captación en el sistema financiero presentaron una disminución considerable durante el periodo (2008 – 2010) como resultado de las medidas macroeconómicas que estableció el gobierno en su política monetaria para afrontar la crisis. La tasa de morosidad de los créditos presentó un aumento durante el periodo 2008-2009, lo cual indica que los consumidores crediticios tuvieron mayores dificultades para asumir las deudas. En los años 2011-2012 con 103 y 94 empresas respectivamente, se observa el aumento de esta tasa debido al crecimiento en la demanda, los créditos y la disminución de los requisitos para adquirir créditos.

La situación de crisis afectó a las empresas en cuanto a los plazos de pago, viéndose obligadas a no dar crédito; puesto que no podían arriesgarse a generar pérdidas, lo cual se evidencia desde sus resultados financieros.

A continuación, se presenta las conclusiones de los indicadores financieros antes, durante y después de la crisis del 2008, en las empresas estudiadas. Las cuales para este estudio fueron 643, de las cuales 162 son familiares, 82 no familiares y 399 sin clasificar debido a la falta de información.

En cuanto a la razón corriente, en los años 2011 al 2015 no se evidencia una variación en las empresas familiares lo que mostró que las empresas lograron mantener de manera estable durante y después de la crisis. Comparadas con el sector, las empresas familiares permiten evidenciar que en la muestra de las empresas se cumple a satisfacción con el análisis realizado.

En el periodo en el cual la crisis se encontraba más fuerte, se ve un aumento de las empresas ubicadas en el mismo rango, sumando 123, en los años 2008 y 2009. Sin embargo, el aumento más significativo se da una vez pasada la crisis, debido a que, en los años 2011, 2012 y 2014 se ubican en este rango 143, 140 y 140 empresas respectivamente, lo que muestra que después de la crisis se presentó una mayor dificultad para las empresas de este sector, pues debieron realizar un mayor esfuerzo para poder pagar sus pasivos.

En la prueba acida, para el periodo anterior a la crisis se presentó un aumento de 37 a 74 empresas. Durante la crisis, se pudo ver un aumento en el año 2008 a 88 empresas manteniéndose este número durante los años en este rango. Para el periodo después de la crisis aumenta el número de empresas en los años 2012 y 2014 con 96 y 94 empresas terminando en el año 2015 con 89 empresas.

Frente a la liquidez desde el ciclo de conversión del efectivo, se observó que las empresas se encontraron en su mayoría en el rango > 180 días, debido a que en la rotación de inventarios la mayoría se encontraron agrupadas en este rango, lo que permite identificar la poca rotación sobre todo antes y durante la crisis, años (2004 al 2010).

En cuanto a la situación de endeudamiento, el 50% de las empresas familiares y no familiares estuvieron en un rango menor al 30**%,** lo que indica un bajo nivel de endeudamiento en las empresas, de las cuales aproximadamente el 15% realmente tuvieron dificultades, sobre todo durante la crisis en el año 2010 ya que un 22% de las empresas se encontraba en un rango >70%, mostrando así un riesgo de no pago de sus compromisos con terceros debido al alto endeudamiento.

Frente a la situación de rentabilidad, es importante resaltar que desde antes de la crisis se presentaban una proporción importante de empresas que generaban pérdidas, ahora bien esta proporción se vio en aumento durante la crisis y después de la crisis hasta el año 2013; con un cambio importante desde el año 2014, en donde disminuye considerablemente la proporción de empresas con pérdidas.

Desde el margen operacional, de las empresas analizadas en el presente estudio se observa que más del 65% tuvieron pérdidas operacionales o margen operacional máximo del 5% ; lo que indica la baja utilidad operacional que obtuvieron las empresas, antes y durante la crisis. En el rendimiento activo, ROA, se observó que las empresas mostraron poca capacidad para generar utilidades de los activos invertidos ya que el ROA de la mayor proporción de las empresas se encuentran en los rangos menor a 0% y hasta el 5%; después de la crisis se observó un mejor rendimiento sobre todo en los años 2014 y 2015 con tendencia a aumentar, lo que representa mejoras para este sector.

5. Recomendaciones

Algunas recomendaciones para poder afrontar una crisis económica desde las empresas y garantizar así la permanencia de las empresas familiares, se encuentran relacionadas con la rápida y efectiva toma de decisiones, esto para adecuarse a los cambios financieros que presenta el entorno. Por ejemplo, buscar otras fuentes de apalancamiento, o contar con estudios de mercado que permitan acceder a otros mercados tanto externos como internos.

Durante las crisis, las empresas familiares se ven afectadas principalmente en sus ventas. Por ello, es necesario crear estrategias para mantenerlas o incrementarlas, permitiendo la entrada de nuevos clientes y generando mayor liquidez en las mismas. Además, las empresas pueden establecer acuerdos en las cuentas por cobrar con sus clientes, con plazos que sean inferiores comparados a las cuentas por pagar que tengan las empresas.

La liquidez en las empresas familiares es esencial para lograr la supervivencia de las mismas, por ello puede buscarse la obtención de recursos mediante acceso a créditos, hipotecas o alianzas estratégicas con empresas del sector por medio del outsourcing, factoring u otras alternativas financieras. Se requiere aumentar la disponibilidad de los recursos a corto plazo, garantizando la efectividad en el cobro de cuentas por cobrar de los clientes y la formalización en la facturación.

En época de crisis se deben priorizar los costos y gastos, como también minimizar los mismos, para evitar un mayor efecto negativo en las utilidades; esto significa para las empresas un análisis detallado y sobretodo un compromiso de los socios, de la gerencia y de los empleados para lograrlo.

Finalmente, el tipo de liderazgo familiar es esencial para la sostenibilidad de las empresas, sobre todo en situaciones críticas, por ello un líder de este tipo de empresa deberá ser

flexible y adaptarse a los cambios del entorno, como también informar a la empresa familiar sobre la delicada situación financiera que se puede presentar en épocas de crisis y las medidas necesarias para afrontarla. Usualmente los empleados familiares están más dispuestos a minimizar sus ingresos en época de crisis frente a la permanencia de la empresa en el tiempo; de igual manera, los socios familiares pueden optar por reinvertir utilidades total o parcialmente, por esta misma razón.

Referencias

Arana, A. (2009). La crisis financiera y sus efectos en Colombia. Buenos Aires: ACI Comité Cofia. Recuperado de https://www.aciamericas.coop/IMG/pdf/A._Arana.pdf

Balcázar, A & Rodríguez, C. (2013). Tierra para uso agropecuario. En Perfetti J.J. (Coord), Políticas para el desarrollo de la agricultura en Colombia (pp. 65-114). Recuperado de http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/61/?sequence=1

Banca y Negocios, (2017) El ROA y el ROE: Su significado y cómo calcularlo, Recuperado de: http://www.bancaynegocios.com/el-roa-y-el-roe-su-significado-y-como-calcularlo/

DNP (2016) sobre los datos de Superintendencia de Sociedades,Recuperado de https://www.dnp.gov.co/estudios-y-publicaciones/estudios-economicos/Paginas/documentos-de-consulta.aspx

BBC Mundo (27 de enero de 2011). La crisis financiera de 2008 en Estados Unidos "habría podido evitarse". BBC Mundo. Recuperado de http://www.bbc.com/mundo/noticias/2011/01/110127_economia_eeuu_crisis_evitable_jrg

Bernal A. (2006). Metodología de la investigación para administración, economía, humanidades y ciencias sociales. 2a ed. México: Pearson Educación. Recuperado de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=h4X_eFai59oC&oi=fnd&pg=PR13&dq=Metodolog%C3%ADa:+gu%C3%ADa+para+elaborar+dise%C3%B1os+de+investigaci%C3%B3n+en+ciencias+econ%C3%B3micas,+contables+y+administrativas.&ots=vVFFm6siB3&sig=kIXprXSQWGSjRwuSEueksGQxaUw#v=onepage&q=deductivo&f=false

Cachanosky J. (2002). Crisis económicas: causas y consecuencias. Instituto Universitario ESEADE. Revistas Libertas, 36.

Cámara de Comercio de Barranquilla, (2015), Flujo de caja y ciclo de conversión del efectivo, Barranquilla, Colombia, Recuperado de: http://www.camarabaq.org.co/wp-content/uploads/2015/09/CICLO-DE-CONVERSION-DEL-EFECTIVO.pdf

Cano, C., Iregui, A., Ramírez M. & Tribín A. (2016). El desarrollo equitativo, competitivo y sostenible del sector agropecuario en Colombia. Banco de la República. Recuperado de https://books.google.com.co/books?id=ZNTeDQAAQBAJ&pg=PT10&lpg=PT10&dq=los+precios+internacionales+de+las+principales+materias+primas+de+origen+agropecuario+se+redujeron+con+relaci%C3%B3n+a+sus+m%C3%A1ximos+hist%C3%B3ricos+alcanzados+en+2008,+tras+la+crisis+conocida+como+la+Gran+Recesi%C3%B3n,+pues+a+partir+de+ese+a%C3%B1o,

+la+demanda+sufri%C3%B3+una+importante+contracci%C3%B3n&source=bl&ots=2kDhM2FrUQ&sig=ROWIOh80mxRxDNrBoy9wvxZz6j0&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwjG2O3lqZfbAhXE41MKHeiFAc0Q6AEIJzAA#v=onepage&q=los%20precios%20internacionales%20de%20las%20principales%20materias%20primas%20de%20origen%20agropecuario%20se%20redujeron%20con%20relaci%C3%B3n%20a%20sus%20m%C3%A1ximos%20hist%C3%B3ricos%20alcanzados%20en%202008%2C%20tras%20la%20crisis%20conocida%20como%20la%20Gran%20Recesi%C3%B3n%2C%20pues%20a%20partir%20de%20ese%20a%C3%B1o%2C%20la%20demanda%20sufri%C3%B3%20una%20importante%20contracci%C3%B3n&f=false

Chacolla, M, (2010), Finanzas 1, Razones Financieras, Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas, Recuperado de: http://www.fcca.umich.mx/descargas/apuntes/Academia%20de%20Finanzas/Finanzas%20I%20Mauricio%20A.%20Chagolla%20Farias/10%20razones%20financieras.pdf

Comisión Investigadora de la Crisis Financiera de Estados Unidos (2011). Informe de la Comisión de Investigación de la Crisis Financiera. Resumen Ejecutivo. Recuperado de http://larouchepub.com/spanish/other_articles/2011/fcic_report_excerpts.html

Cruz, González y Ramírez, (2014), Análisis comparativo de resultados financieros a 148 pymes de familia de Bogotá en el periodo 2002-2011, Universidad de La Salle, Facultad de Ciencias Administrativas Y Contables, Programa Administración De Empresas.

FAO (2016). El estado mundial de la agricultura y la alimentación: cambio climático, agricultura y seguridad alimentaria. Roma: FAO. Recuperado de www.fao.org/3/a-i6030s.pdf

Fernández, A. (2010). Memorias del Congreso de la República. Bogotá: Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR). Recuperado de: http://hdl.handle.net/123456789/1588

Funding Circle. ¿Qué es el ratio de liquidez? Recuperado de https://www.fundingcircle.com/es/diccionario-financiero/ratio-liquidez

Hernández, R., Fernández C., & Baptista P. (2010). Metodología de la Investigación. 5 a ed. México: The McGraw Hill.

Ibarra, M., (2006), Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios, *Pensamiento & Gestión*, (21), pp. 234-271 Universidad del Norte Barranquilla, Colombia, Recuperado de: http://www.redalyc.org/pdf/646/64602108.pdf

Keynes, J. (1976). Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero. México: Fondo de Cultura Económica. Recuperado de http://biblio.econ.uba.ar/opac-tmpl/bootstrap/Textocompleto/Teor%C3%ADa%20general%20de%20la%20ocupaci%C3%B3n,%20el%20inter%C3%A9s%20y%20el%20dinero%20-%20%20John%20Maynard%20Keynes.pdf

Laffaye, S (2008). Crisis económica: origen y perspectivas. Revista del CEI, (13). Recuperado de http://www.cei.gob.ar/userfiles/13%20La%20crisis%20financiera%20origen%20y%20perspectivas%20.pdf

Leach, P. (1999). La empresa familiar. Granica.

Leibovich J., Botello S., Estrada, L & Vásquez H. (2013). Vinculación de los pequeños productores al desarrollo de la agricultura. En Perfetti J.J. (Coord), Políticas para el desarrollo de la agricultura en Colombia (pp. 65-114). Recuperado de http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/61/?sequence=1

León, F., (2017), Ratios financieros básicos: Margen Neto, ROE, ROA, Razón corriente..., Rankía Chile. Recuperado de: https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3508413-ratios-financieros-basicos-margen-neto-roe-roa-razon-corriente

Libertad Digital (19 de septiembre de 2008). El Gobierno de EEUU prohíbe las ventas a descubierto a 800 entidades financieras. Recuperado de https://www.libertaddigital.com/economia/la-comision-de-valores-de-eeuu-prohibe-operar-a-corto-plazo-a-800-entidades-financieras-1276338877/

Marichal, C. (2010). La crisis económica de financiera y económica de 2008-2009. En Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global 1873-2008 (pp 273-322). Argentina: Debate.

Marrs. A (Productor) & Ferguson C. (Director). (2010). Inside Job [Documental]. Estados Unidos: Sony Pictures Classics.

Marx, C., & Engels, F. (2010). El manifiesto comunista (1a ed., 5a reimp.). Madrid: Akal.

Mendoza, A. (2009) El comportamiento de los agentes mexicanos y la depreciación del peso ante la crisis de Estados Unidos. En Mendoza A., La crisis económica y sus implicaciones para México (pp. 18-27). Puebla: Boletín Económico. Recuperado de https://www.upaep.mx//micrositios/investigacion/CIIE/assets/docs/doc00012.pdf

Montoya, C. (2011). El racionamiento de crédito a las microempresas en Colombia. Un estudio de los tipos de racionamiento. Coyuntura Económica, 41(1). Recuperado de http://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/288/Co_Eco_Sem1_2011_Montoya.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Morelos J., Fontalvo T. & Hoz E. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. Revista entramado, 8 (1), pp. 14-26. Recuperado de http://www.redalyc.org/html/2654/265424601002/

Múnera, E., (2012), Gestión Financiera, administración de empresas, Corporación Universitaria Remington, Medellín, Colombia, Recuperado de: http://imagenes.uniremington.edu.co/moodle/M%C3%B3dulos%20de%20aprendizaje/Gestion_Financiera/Gestion%20Financiera-2016(empresas).pdf

MyTripleA. Indicadores de rentabilidad. https://www.mytriplea.com/diccionario-financiero/indicadores-de-rentabilidad/

Nava M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Revista Venezolana de Gerencia, 14 (48). Recuperado de http://www.scielo.org.ve/scielo.php?pid=S1315-99842009000400009&script=sci_arttext

Navarrete, C (2008). Las alternativas de financiamiento para las pymes de familia. En: Mauricio Álvarez (compilador) Lecciones para empresarios familiares. México: Universidad de Monterrey. 252 p.

Navarrete, C. y Mayorga, Z. (2006). Diagnóstico integral a las empresas de familia de la ciudad de Bogotá. Universidad de La Salle.

Nogales, F., (2007), La empresa familiar y los nuevos retos de gestión, Fundación EOI, Recuperado de: https://www.eoi.es/es/file/19348/download?token=3eLtQp-c

Ocampo, J. (2009). Impactos de la crisis financiera mundial. Revista Cepal 97, pp. 9-32. Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/11269/097009032_es.pdf

Ortiz, A., (2011), Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. Bogotá (Colombia). Universidad Externado de Colombia, Recuperado de: https://es.scribd.com/doc/33329935/Analisis-Financiero-Hector-Ortiz-Anaya

Pérez, J. (2015). La gestión financiera de la empresa. Madrid: ESIC. Recuperado de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=VBanCwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT715&dq=gesti%C3%B3n+financiera&ots=vLC_rTjOn2&sig=KhZXOspW1lmVZo6jnFlNz_Yge-c#v=onepage&q=gesti%C3%B3n%20financiera&f=false

Portafolio (9 de agosto de 2011). Caída de las Bolsas le ha costado a Colombia 19,5 billones. Portafolio. Recuperado de http://www.portafolio.co/economia/finanzas/caida-bolsas-le-costado-colombia-19-billones-149544

Ramírez, F & Zwerg, A. (2012). Metodología de la Investigación: más que una receta. AD-minister 20, pp. 91-111.

Romero, A., (2011), Incidencia del PIB agropecuario en el PIB nacional Evolución y transformación, Journal of economic literature: O13, O47, Q14.

RUES.org, (s.f.), La gran central de información empresarial de Colombia – RUES, Recuperado de: https://www.rues.org.co/Home/About

Sánchez, B. (1998). Análisis financiero empresarial: aplicación al sector agropecuario. Universidad nacional de Colombia. Recuperado de http://bdigital.unal.edu.co/3214/1/32502345.1998.pdf

Sánchez, M., (2010) 2. Análisis financiero y control, Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia, Recuperado de: http://www.javeriana.edu.co/decisiones/analfin/capitulo2.pdf 13 de junio de 2018

Zárate, J., Cobo A. & Gómez J. (2012). Lecciones de las crisis financieras recientes para el diseño e implementación de las políticas monetaria y financiera en Colombia. Borradores de economía, (708). Recuperado de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_708.pdf

Zurita, J., Martínez J. & Rodríguez F., (2009). La crisis financiera y económica del 2008: origen y consecuencias en los Estados Unidos y México. El Cotidiano (157), pp. 17-27.