

ANÁLISIS DE LA UTILIDAD Y PERTINENCIA DE LA TEORÍA FINANCIERA EN LAS MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS DE COLOMBIA

C.E. Torres Sánchez¹, D. Lagos Cortes², O. A. Manrique Salas³, V. J. Dallos Hernández⁴,
Universidad de Santander UDES

Recibido Noviembre 25, 2011- Aceptado Febrero 14, 2012

<http://dx.doi.org/10.18566/puente.v6n1.a11>

Resumen—La investigación sobre Micros, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMes) ha sido abordada con fuerza a diferentes niveles geográficos locales, nacionales y continentales (Iberoamérica), con lo que se dispone de un exhaustivo cuerpo de conocimiento sobre ellas. Así mismo, la literatura expuesta sobre las finanzas y su compilación pedagógica en los currículos académicos ha madurado ampliamente. Sin embargo, ésta última, lo ha hecho sobre el fenómeno de corporaciones y compañías con un tamaño y complejidad que difiere de empresas con tamaños Micro y Pequeñas, dimensiones que cubren el 99% de las unidades empresariales de Colombia. Ante este vacío, el artículo recopila los estudios sobre finanzas y sobre MiPes y a través de un análisis con base a las características que definen la operación financiera de éstas establece las necesidades de adaptación o generación de teorías financieras a ser impartidas en los programas de formación en Administración y afines que apoyen la eficiencia operativa y decisoria de este tipo de unidades empresariales.

Palabras clave—Micro y Pequeñas Empresas, Pertinencia Educación, Teoría Financiera

Abstract—Research on Small and Medium Enterprises (MSMEs) has been vigorously addressed at different geographical levels local, national and continental (Latin America), which provides a comprehensive body of knowledge about them. It also exposed the literature on finance and educational compilation in school curricula has matured greatly. However, the latter, it has done on the phenomenon of corporations and companies with differing size and complexity of companies with Micro and Small sizes, dimensions that cover 99% of Colombia's business units. Given this gap, the article compiles studies on finance and on MIPES and through an analysis based on the characteristics that define the financial operation of these states the need to adapt or generation of financial theories to be taught in training

¹C.E. Torres- Sánchez, Magister en Administración de Empresas. E-mail: carloseduardotorres@gmail.com

²D. Lagos – Cortés, Magister en Ingeniería Industrial. E-mail: dlagosc@unal.edu.co

³O. A. Manrique – Salas, Magister en Administración de Empresas. E-mail: oscar.manrique@udes.edu.co

⁴V. J. Dallos Hernández, Candidato a Magister en Finanzas. E-mail: vjudaher@gmail.com

programs administration and related support operational efficiency and decision-making business units such.

Keywords — Micro and Small Business, Relevance of education, financial theory.

INTRODUCCIÓN

EL presente documento nace de la conclusión preliminar a la que llegaron los autores durante su odisea investigativa a cerca de la pertinencia de la oferta de financiación para Micro y Pequeñas empresas (MiPes) en el Área Metropolitana de Bucaramanga. En el momento que abordaban los modelos de financiación encontraron que éstos no dimensionaban o no se adaptaban a ciertas características de las empresas, con lo que fue fácil dar una mirada a la formación administrativa en los programas de pregrado y posgrado, observando que tampoco se acercaban a las necesidades de este tipo de unidades empresariales. Esta afirmación concuerda con Correa y Jaramillo “*No se puede pretender responder a sus necesidades de gestión⁵ con soluciones de talla única*” [1], apoyando la idea que las soluciones disponibles en la teoría administrativa han sido desarrolladas para unidades empresariales con dimensiones diferentes a las de la gran mayoría en Latinoamérica.

Abordar todas las funciones administrativas para reconocer esta debilidad teórica con la praxis se sale de la capacidad de un documento de esta índole, por lo que se limitará a trabajar sobre la función administrativa particular de la contabilidad y finanzas dentro de las MiPes. Documento justificable toda vez que otros investigadores han intentado realizar encuestas sobre el uso o aplicación que se da a los diferentes conceptos de finanzas en las empresas colombianas, basados en que consideran

⁵Necesidades de las MiPyMes. Esta nota a pie de página no hace parte de la cita textual.

“que en este país no se conoce un estudio publicado con miras a integrar la teoría financiera con sus prácticas” [2] (pp. 15).

El aporte de este artículo se centra en recoger diversos estudios sobre Micros y Pequeñas Empresas, concluyendo características relevantes en materia de operación financiera para este tipo de unidades empresariales, las cuales permiten establecer si la teoría sobre finanzas es útil y pertinente. Este análisis brinda una oportunidad para que los programas de formación formal que incorporan el área contable y financiera, dispongan de una herramienta conceptual que les permita actualizar o generar currículos que respondan a las necesidades de las MiPes.

I. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA O SITUACIÓN DE ESTUDIO

Tal como se ha descrito en la introducción, el problema que se trata en este artículo se refiere a la diferencia de necesidades en materia de herramientas y conceptos financieros para unidades empresariales con tamaños micro y pequeños; ya que la construcción del cuerpo de conocimiento financiero que se conoce, obedece a constructos para organizaciones de mayor tamaño, generalmente Grandes compañías de países ya desarrollados.

Escoger las MiPes tiene su base en el hecho que juntas constituyen el 99.7% de las empresas en Colombia (96.1% son micros y 3.3% son pequeñas), las cuales generan el 63% del empleo y un 37% de la producción nacional [3] Ver Fig. 1. Por lo general en los estudios se señala o incluye a las pequeñas y medianas empresas, PyMes, por justificarse en términos de participación en la producción, pero en el caso presente el criterio que justifica la inclusión de los sectores micros y pequeños es su participación es la cantidad de unidades productivas y en la generación de empleo.

Es importante señalar que el alcance entendido en el título del estudio es claro en afirmar que se incluyen solo las empresas de tamaño micro y pequeño (MiPes), en el caso de las empresas micro se habla de aquellas con 2 a 10 empleados, que están legalmente constituidas y llevan una contabilidad que puede ser auditada. Y en las pequeñas empresas, aquellas de 11 a 50 empleados.

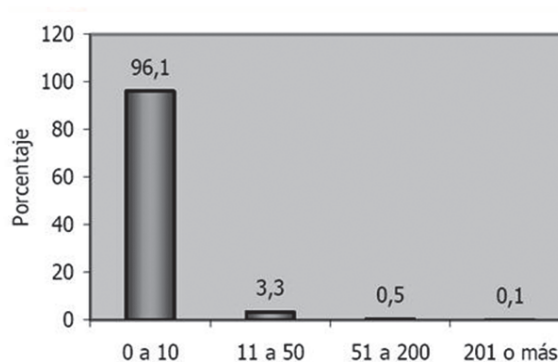


Fig. 1. Participación de las empresas según el número de empleados en el empleo nacional.

II. METODOLOGÍA O PROPUESTA DE SOLUCIÓN

La investigación desarrollada es de índole cualitativa, con características de: a) documental porque se encuentra basada en otros estudios, b) descriptiva porque caracteriza las teorías financieras, el tipo de empresas Micros y Pequeñas, y el uso que éstas hacen de la primera, y c) a su vez es explicativa porque argumenta la pertinencia de la teoría financiera ante las condiciones estructurales de las MiPes.

Para obtener las conclusiones, el proceso investigativo y/o reflexivo seguido fue: se inició con la recopilación documental, la cual se realizó en dos etapas paralelas, una que recopiló información sobre la teoría financiera compilada en los textos académicos, definiendo su objetivo y enfoque, de la cual el numeral IV-A es un resumen, y otra que compiló los estudios sobre empresas en Latinoamérica, enfatizando Colombia, el cual es descrito en el apartado IV-B. Posteriormente, se contrastaron las características definidas de las MiPes con los objetivos y enfoques de la teoría financiera, obteniéndose de esta manera una explicación a la pertinencia entre estos dos objetos de análisis. Las necesidades de formación se concluyen como un subsiguiente proceso analítico que toma la pertinencia encontrada entre la teoría financiera y las características de las MiPes y establece las oportunidades de mejora o desarrollo teórico que aporten procesos operativos y decisionales eficientes para éstas.

Algunas consideraciones metodológicas importantes son:

TABLA I.
CRITERIOS DE CLASIFICACIÓN DE EMPRESAS EN
ALGUNOS PAÍSES LATINOAMERICANOS

País	Atributo		
	Ventas	Trabajadores	Activos
Venezuela	X	X	
Colombia		X	X
Argentina	X	X	X
México	X	X	
Brasil	X		

1. Aunque el alcance es a nivel nacional, parte del material bibliográfico utilizado representaba regiones de iberoamericana; esto se debió a que fue necesario complementar características de las MiPes que en Colombia no se encontraban en estudio alguno. Este recurso se consideró pertinente por el hecho de que en varios países se utiliza una clasificación similar a la colombiana para determinar el tamaño de una empresa, la cual está basada en el número de trabajadores. Los criterios de clasificación de las empresas en algunos países latinoamericanos son: [1] Ver Tabla I.

2. Algunos estudios empleados para las características de las MiPes son fuentes que incluyeron en su alcance tanto a las Micro y/o Pequeñas empresas, como a las Grandes y Medianas, por lo tanto, en estos casos solo se utilizaron estudios que segregaban sus conclusiones según el tipo de empresa, hecho que además enriquecía el estudio al permitir comparar las características de una con otra y comprender mejor los usos y pertinencia de las teorías financieras.

III. MARCO TEORICO

A. Clasificación de las empresas según su tamaño

La clasificación que existe en el país para las empresas, según su tamaño se encuentra regulado por la Ley 590.

1. Microempresas son aquellas con diez o menos empleados o Activos menores a 204'000.000 de pesos
2. Empresas pequeñas son aquellas con 11 a 50 empleados o activos entre 204'000.0001 y 2.040'000.000 de pesos.

3. Empresas mediana son aquellas con 51 a 200 empleados o activos entre 2.040'000.001 y 12.240'000.000 de pesos.

TABLA II.
NÚMERO DE EMPRESAS MICRO Y SU
DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL EN EL ORDEN
NACIONAL

No. De Empleados	Unidades	%
6 a 10	65.661	4,9%
2 a 5	606.255	45,4%
1	664.135	49,7%
Total general	1.336.051	100,0%

4. Grandes empresas son aquellas con 201 empleados en adelante o activos mayores a 2.040'000.001 de pesos.

En el caso de las microempresas, es importante señalar que en Colombia sólo el 50.3% están constituidas por 2 a 10 empleados, por lo que casi la mitad son autoempleos, asegurando la informalidad que bien las caracteriza [4]. Ver Tabla II.

B. Tipología de las empresas según la estrategia.

En este aspecto se ha tomado como referencia a los autores, Miles y Snow quienes definieron cuatro tipos de empresas según su estrategia: *“así las empresas son clasificadas en exploradoras, analizadoras, defensivas y reactivas; y cualquier orientación –exploradora, analizadora o defensiva-puede conducir a un buen resultado empresarial. La reactiva, dada su falta de consistencia, tendrá menores rendimientos que las otras tres.*

La orientación estratégica defensiva corresponde a empresas que se concentran en un estrecho y limitado ámbito del producto-mercado...

El patrón estratégico de los exploradores es el opuesto al de los defensivos. Buscan continuamente nuevas oportunidades de mercado mediante procesos de innovación y desarrollo de productos.

Las organizaciones analizadoras son una simbiosis de las dos anteriores, al actuar de un modo defensivo o explorador dependiendo del entorno en el que se encuentren y del equilibrio eficiencia-innovación que requieran” [5].

C. Problemas de financiación de las empresas

Las Naciones Unidas reconocen que las MiPyMes enfrentan problemas de financiación y describen las dificultades para obtenerlo en [6]:

- Riesgos de la empresa: Empresas de escasos activos, vulnerabilidad ante las fluctuaciones del mercado y alto índice de mortalidad
- Carencia de información adecuada: los informes financieros y/o económicos son incompletos o carecen de estos totalmente.
- Altos costos de transacción: las bajas cantidades de dinero solicitadas generan bajas rentabilidades en la operación.
- Altos costos de financiamiento: el nivel de riesgo obliga a aumentar la tasa de interés con el consecuente peligro a la estabilidad de la empresa.

Algunos actores que pueden suplir la demanda de financiamiento son: los proveedores, los bancos, otras empresas del mismo grupo corporativo y bancos de desarrollo generalmente incentivados por el estado. Y el uso de este financiamiento se divide por lo general en: capital de trabajo (75%), realizar inversiones (15.6%) y el restante, para reestructurar sus pasivos y realizar acciones de comercio exterior.

Es importante señalar que el 66.3% de la financiación es realizada con los proveedores, relegando al sistema formal crediticio por las dificultades arriba mencionadas, utilizándolo solo por el 19.7% [4].

Uno de los mayores problemas de los bancos con las MiPyMes son las diferencias de información o asimetría. Esta característica genera situaciones tales como [6]:

- Selección adversa: cuando una de las partes no cuenta con una información relevante, conllevando una decisión que obstaculiza la transacción.
- Riesgo moral: para una de las partes el valor de la transacción puede verse afectado por las acciones de la contraparte al ocultar información y sacando provecho de esto.
- Señalización: consiste en la presentación de garantías, que ayudan a tomar una buena decisión, contribuyendo a obstáculos para la transacción.

Otros autores como (Correa García & Jaramillo Betancur, 2007) señalan dificultades similares, aun cuando se exponen en otra perspectiva:

- Es difícil el acceso a líneas de crédito y por lo tanto no es posible la inversión en tecnología, capital de trabajo y conocimiento.
- La contabilidad no se utiliza, por lo tanto no sirve para tomar decisiones.
- Financieramente el empresario no proyecta la empresa a mediano y largo plazo, debido al desconocimiento de las herramientas para llevar a cabo esta labor.

D. Otras dificultades de las MiPyMes

Como un referente adicional a los problemas de financiación, se identifican otras debilidades a partir de Beltrán (2004): [7]

- Las PYMES tienen gran debilidad estructural.
- Les falta estrategia y planeación, lo que se convierte en un limitante para la inserción en el contexto internacional y pone en riesgo su continuidad en el mercado nacional.
- La gestión administrativa, financiera, contable y operativa es muy informal y de manera intuitiva.
- No existe un plan estratégico que permita desarrollar una gestión gerencial a mediano y largo plazo.
- Desconocen las condiciones legales que deben cumplir
- Presentan problemáticas originadas por los conflictos familiares y la resistencia de éstos a la formalización.

IV. RESULTADOS

A. Cuerpo teórico sobre Finanzas

Para describir la teoría sobre finanzas que se imparte en la academia se ha dividido este cuerpo teórico en: Registro Contable, Contabilidad Financiera, Finanzas Corporativas y Presupuestación de Capital. A continuación se detallarán los resultados encontrados de la recopilación bibliográfica:

1. REGISTRO CONTABLE: Normalmente la contabilidad no se entiende como una ciencia que pertenezca al cuerpo teórico de las Finanzas pero es indispensable porque provee información que permite realizar los análisis en los términos que las finanzas determinan. Para obtener el cuerpo teórico sobre esta área se ha extraído un resumen de conceptos y herramientas expuestos por

(Cabeza & Castrillón, 2005), los cuales se enlistan enfoque o premisa que se maneja. Ver Tabla III a continuación con sus objetivos o alcances y el [8].

TABLA III.
CONCEPTOS Y HERRAMIENTAS DE LA TEORÍA CONTABLE

Temática	Objetivo/Análisis/Decisión	Enfoque
REGISTROS CONTABLES		
Contabilización de compras y ventas	Los registros contables como los señalados y resumidos en la columna de la izquierda son formatos preestablecidos de la ciencia contable que permiten o cuyo objetivo es obtener un registro organizado y sistematizado de la información. Estos conceptos no son utilizados en análisis alguno pero sí son el insumo para realizarlos.	El enfoque de esta teoría es la teneduría de información sobre transacciones de la organización.
Contabilización de cuentas por cobrar		
Registros contables para la causación y pago de dividendos		
Contabilización de las propiedades, planta y quipo. Adquisiciones, adiciones, reparaciones, depreciación, venta y permuta.		
Contabilización del (IVA y retención en la fuente		
Pasivos de corto plazo: Financieros, proveedores, impuestos, laborales, otros.		
Contabilización de utilidad o pérdida acumuladas y del ejercicio.		
Registros contables de los ingresos y gastos		
Contabilización de pasivos de largo plazo: Bonos; papeles comerciales		
Contabilización de reservas		
Pasivos en moneda extranjera		
Acciones propias readquiridas, clasificación y contabilización		
Contabilización de la revalorización del patrimonio		
Contabilización del superávit por valorizaciones		
La ecuación contable		
ELABORACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS		
Asientos de cierre	No es un proceso de análisis en sí pero igual que la teneduría de libros brinda información la toma de decisiones posterior.	Su enfoque es la técnica como tal de síntesis de datos e información.
Contabilización de los asientos de ajustes		
Elaboración de los balances de prueba		
Estados financieros, clasificación		
Elaboración del estado de resultados		
Elaboración del balance general		
Interrelación de los estados financieros		
PROCESOS CONTABLES		
Métodos de contabilización ajustada por efectos de la inflación	Los procesos contables se han identificado por separado por el hecho de brindar ciertos conceptos orientadores sobre fenómenos económicos como la inflación o la repartición de utilidades. Son en sí una forma de analizar los movimientos de una empresa.	Su enfoque es un híbrido entre técnica y método analítico.
Administración y sistemas de inventario		
Superávit de capital, clasificación y contabilización		
Pasivos estimados y contingentes, contabilización		
Relación entre transacciones económicas y la ecuación contable		
Valorizaciones de los activos		
El concepto de inflación y sus efectos en los estados financieros		

2. CONTABILIDAD FINANCIERA: Se describió en la sección anterior a la Contabilidad como un instrumento de registro, en esta sección se describirá como un área donde se utilizan estos registros para el análisis situacional de la empresa; para diferenciarse

se le da el nombre de Contabilidad Financiera (Ross, Westerfield, &Jaffe, 2005, pág. 20). En la Tabla 2 se resumen las temáticas, objetivos y enfoque del análisis [9]. Ver Tabla IV.

TABLA IV.
CONCEPTOS Y HERRAMIENTAS DE CONTABILIDAD FINANCIERA

Temática	Objetivo/Análisis/Decisión	Enfoque
ANÁLISIS FINANCIERO		
Análisis Horizontal Vertical	Su utilidad radica en la lectura e interpretación de la información contable, permite orientar la imagen suministrada por estos informes.	Se enfocan en el tratamiento de los datos en informes contables, no orienta la toma de decisiones pero es una introducción para el análisis.
Estado de fuente y aplicación de fondos		
Estado de flujos de efectivo		
Indicadores de operación y rendimiento financiero	Son indicadores que vuelven inteligible la operación y rendimiento de la compañía, permiten medir el grado de efectividad de los planes o actividad gerencial.	Se enfocan en brindar información relevante sobre la salud financiera, son una buena herramienta de diagnóstico.
PLANEACIÓN FINANCIERA		
Cálculos de crecimiento	Convierten los planes de la empresa en términos monetarios, permiten el análisis preliminar para la toma de decisiones, casi que imprescindibles, en inversiones o nuevas actividades.	Se enfoca en los pronósticos de actividades comerciales y de comportamiento de la economía.
Pronóstico de Ventas		
Estados financieros proyectados		

3. FINANZAS CORPORATIVAS: Para obtener una revisión sobre los temas de finanzas corporativas con mayor presencia en la academia de Latinoamérica se utilizó el trabajo de (Hernández R., 2009) donde se estudian los modelos pedagógicos y las temáticas en las mejores maestrías de Latinoamérica. Con esta información se construyó o compiló los temas de finanzas corporativas que se imparten en Latinoamérica [10] Ver Tabla V.

4. PRESUPUESTACIÓN DE CAPITAL: Los temas de Presupuestación de capital se basaron en (Hernández R., 2009) pero fueron complementadas con (Ross, Westerfield, &Jaffe, 2005) [10], [9]. Ver Tabla IV.

Con las tablas anteriores se da por compilada a grosso modo, la teoría financiera que se imparte en la academia, ahora resta describir las características de las MiPes que definen su operación financiera.

B. Características de las Micros y Pequeñas Empresas que definen su operación financiera.

Para obtener las características de las MiPes en cuanto a su operación financiera se utilizaron los siguientes estudios o informes de investigación:

- El estudio de (GEM - Global Entrepreneurship Monitor- Colombia, 2010) se orientó a todo tipo de empresa, se interesó en el emprendimiento. Es un estudio que permitió evidenciar la naturaleza del objeto social, la estrategia y proceso de madurez de las MiPes [11].

- El estudio FAEDPYME (2010, pág. 29) consideró empresas de todos los tamaños, así: de 5 a 10 trabajadores, empresas micro; de 11 a 50 trabajadores, empresas pequeñas; y de 51 a 250 trabajadores, empresas medianas); el informe permite separar los diversos tipos de empresas y obtener la información útil para este estudio. Es importante destacar que las microempresas consideradas fueron aquellas con 5 o más trabajadores, y no en el rango 1 a 10. El estudio incluyó empresas de España, pero el sesgo que esto podría producir fue corregido a la luz de una apropiada contextualización de los autores [4].

- El estudio de Arroyo M. y otros (2006) realizado en la Universidad Industrial de Santander donde encuestaron 233 empresas Pymes del Área Metropolitana de Bucaramanga para conocer su estructura financiera y utilizar dicha información en la comprobación del uso apropiado de deuda. Los resultados de la encuesta allí publicada permiten obtener una visión de las Pequeñas Empresas en cuanto a ciertos rendimientos y prácticas financieras [12].

- En la misma Universidad Industrial de Santander se encontró el estudio realizado por (Red PYMES-Cumex, 2010) donde se encuestaron aproximadamente 300 empresas en Colombia con el objetivo de conocer la aplicación y uso de la teoría de Presupuestación de capital. El estudio diferenció los resultados por tamaño de empresa, por lo tanto se puede extraer la información relativa a MiPes.

TABLA V.
CONCEPTOS Y HERRAMIENTAS DE FINANZAS CORPORATIVAS

Temática	Objetivo/Análisis/Decisión	Enfoque
Valoración de Acciones (Modelos de Descuento Dividendos y/o Modelos Descuento Flujos de Caja)	Su objetivo es el cálculo de un título valor, ya sea acción o bono, emitido por lo general por la empresa. Aunque se hace salvedad en que también puede la empresa actuar como comprador de este tipo de intangibles.	Su enfoque es cuantitativo y está determinado más por formas de financiación a partir de accionistas o varios socios, así como políticas de emisión de títulos valor en bonos, los cuales requieren cierta capacidad empresarial para ser emitidos.
Valoración de Bonos/ /Duración/ Estructura a Término		
Apalancamiento: operativo y financiero	Permite la toma de decisiones tanto en el interior de la empresa como desde el exterior a la hora de aplicar la forma de financiación.	Su enfoque es cuantitativo y para la toma de decisiones.
Financiamiento a Largo Plazo/Estructura de Capital	Utiliza modelos complejos, tanto en lo conceptual como en lo matemático. Su objetivo es determinar la proporción óptica de deuda y capital	Totalmente matemático y para la toma de decisiones.
Financiamiento a Corto Plazo, Efectivo y crédito	Su utilidad radica en las decisiones para la política de inventarios, cartera y uso del efectivo.	Utiliza conceptos y técnicas matemáticas al mismo tiempo
Contratos de Futuros y opciones/Valoración	Son herramientas para la toma de decisiones en la administración del riesgo.	Se enfoca en técnicas o instrumentos para la cobertura.
Fusiones y Adquisiciones	Decisiones estratégicas tanto en el mejoramiento de la marca y la operación como en la fortaleza financiera.	Tiene un enfoque estratégico.
Finanzas Internacionales	Su utilidad u objetivo es la administración del intercambio comercial.	Se enfoca en técnicas de cálculo para el intercambio de divisas y conceptos económicos sobre el comportamiento de los precios.
Gobierno Corporativo	Concepto construido para la administración de la dualidad propiedad – administrador.	Se basa en conceptos de administración generalmente.

TABLA VI.
CONCEPTOS Y HERRAMIENTAS DE PRESUPUESTACIÓN DE CAPITAL

Temática	Objetivo/Análisis/Decisión	Enfoque
Valor Presente, VAN	Es una técnica que permite evaluar un valor en cualquier momento del tiempo a partir de otro momento, descontando una tasa de interés según sea el caso. Permite toma de decisiones de inversión que incorporen distancia temporal entre ingresos y egresos.	Inicialmente se enfocó para inversiones donde los flujos de dinero y la tasa de interés o de descuento eran conocidos
TIR	Otra técnica complementaria al VAN que determina el rendimiento implícito en un flujo de caja	Se utiliza en aquellos casos que no se conoce la tasa de oportunidad pero se requiere determinar la factibilidad financiera del flujo de caja
Teoría del Portafolio/Costo de Capital/CAPM/Modelos de Valoración de Activos	Permite la toma de decisiones en cuanto a inversiones en títulos valores, por lo general acciones que representan negocios o industrias, las cuales pueden ser de diferente naturaleza. Se utilizan técnicas para asociar el riesgo con una medida que asocia la incertidumbre con ciertas variables como el entorno.	
Mercados Eficientes/Cuestiones Conductuales/Teoría de Agencia		Permite la toma de decisiones en cuanto a inversiones en títulos valores, por lo general acciones que representan negocios o industrias, las cuales pueden ser de diferente naturaleza. Se utilizan técnicas para asociar el riesgo con una medida que asocia la incertidumbre con ciertas variables como el entorno.

TABLA VI.
CONCEPTOS Y HERRAMIENTAS DE PRESUPUESTACIÓN DE CAPITAL (continuación)

Temática	Objetivo/Análisis/Decisión	Enfoque
Teoría del Portafolio/Costo de Capital/CAPM/Modelos de Valoración de Activos	Permite la toma de decisiones en cuanto a inversiones en títulos valores, por lo general acciones que representan negocios o industrias, las cuales pueden ser de diferente naturaleza. Se utilizan técnicas para asociar el riesgo con una medida que asocia la incertidumbre con ciertas variables como el entorno.	Permite la toma de decisiones en cuanto a inversiones en títulos valores, por lo general acciones que representan negocios o industrias, las cuales pueden ser de diferente naturaleza. Se utilizan técnicas para asociar el riesgo con una medida que asocia la incertidumbre con ciertas variables como el entorno.
Mercados Eficientes/Cuestiones Conductuales/Teoría de Agencia	Su objetivo es la comprensión microeconómica de los agentes de mercado.	Se enfoca en condiciones económicas de la empresa, las cuales solo se tiene acceso cuando existe un mercado de valores constituido.

Otra consideración importante, para tener en cuenta, es que el estudio no pudo mantener la representatividad estadística, ya que el muestreo que por conveniencia se intentó realizar, en realidad terminó bajo el criterio de la disposición de las empresas encuestadas [13].

- Los resultados de un estudio sobre el financiamiento en Colombia y algunos indicadores específicos para el sector confecciones en el Valle del Cauca (Rivera G. 2007). Este estudio permite obtener evidencias sobre decisiones y herramientas de financiación [14].

- La caracterización de microempresas realizada por la Universidad Externado de Colombia permite encontrar evoluciones de la microempresa al utilizar nuevas tecnologías y por ende nuevas formas de operar o sistematizar las finanzas de la unidad empresarial [15].

A través de una síntesis de todos estos documentos y bajo el juicio de los autores se extrajeron las variables significativas y que definen la operación financiera de las MiPes. Este trabajo se ha compilado en la tabla siguiente. Ver (TABLA 7). Es difícil referenciar cada uno de los datos que se exponen en dicha tabla, por lo tanto se aclara desde el principio que cualquier conclusión aquí expresada puede ser revisada en cualquiera de los estudios anteriormente mencionados.

La Tabla VII establece en su primera columna, las características más relevantes para definir la operación financiera de una empresa Micro y Pequeña. Cada una de estas características es diferencia según el tipo de empresas y en la última columna se realiza una breve descripción aclaratoria.

Ahora ya se tienen las características que permitirán revisar la pertinencia de la teoría

financiera en este tipo de unidades empresariales. A través de la comparación de datos, entre las secciones A y B de este numeral (IV) se obtienen estos resultados. Ver Tabla VIII.

Cada tema tratado por la teoría financiera es analizado tanto en la Micro como en la pequeña empresa. El análisis consta de la aclaración de si es útil y pertinente. Las opciones de utilidad han sido definidas como: N (No es útil), S (Es útil); y las opciones de pertinencia han sido definidas como: N (No es pertinente), S (Es pertinente), P (parcialmente pertinente o requiere ajustes). Cada resultado tiene una explicación o justificación.

V. CONCLUSIONES

El tamaño de la empresa micro y pequeña, influye en las posibilidades de operación y por ende define gran parte de las aplicaciones que la teoría administrativa ha establecido. Su reducida dimensión genera dificultades en aspectos como la financiación con entidades externas, obligándose a utilizar fondos propios y otras fuentes informales, que por lo general no son suficientes o más costosas, la restricción al acceso del crédito, la utilización de proveedores para su financiación y la existencia de costos financieros elevados dado su riesgo. Se suman las deficiencias de estructura organizacional que generalmente asignan varias funciones a un solo empleado, muy comúnmente llamado “toderos”, obligándolos a un rendimiento regido por la improvisación y la ausencia de planeación. Adicionalmente se enfrenta a mercados reducidos y de bajo desarrollo tecnológico, baja calificación de la fuerza de trabajo, dificultades para aplicar nuevas técnicas de gestión, y limitaciones para actividades exportadoras.

TABLA VII.
 CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA QUE INCIDEN EN LA OPERACIÓN
 Y GESTIÓN FINANCIERA

Característica	Tipo de empresa		Descripción
	Micro	Pequeña	
Número de empleados	<= 10	11-50	El número de empleados determina la división de funciones posibles o la integración de las mismas en un cargo.
Edad promedio de la empresa	16 años		Son empresas relativamente jóvenes pero logran superar la etapa de iniciación, esto permite que se pueda hablar de una fluidez en sus actividades que haría posible elaborar planes y realizar análisis históricos.
Edad promedio del administrador	47 años		Demuestra que en este tipo de empresas se puede encontrar personas experimentadas y conocedoras del oficio o industria.
Relación de los propietarios	Familiar		Limita o especifica nuevas formas de gestión, toma de decisiones, manejo del poder y retribución de utilidades.
Tipo de constitución	Unipersonal	Sociedad, generalmente Ltda	Establece para las empresas pequeñas, nuevas formas de distribución del capital y para las micro, independencia, autonomía y concentración de éste en una persona.
Expectativa de crecimiento	Baja		Determina las posibilidades de expansión de la empresa a su vez de inversión y requerimientos de financiamiento.
Planeación estratégica	No existe	Existe pero no es formal	La micro no piensa estratégicamente y por lo general mantiene una posición de atender el trabajo diario, mientras que en la pequeña se realiza una planeación que en gran parte no utiliza herramientas formales de documentación y estudios preliminares.
Tiempo de planeación financiera	Semanal y mensual por excelencia, algunas utilizan el periodo anual y en menor proporción mayor periodo		Esta característica específica cuando se habla de una ausencia de planeación y corrobora el uso de la atención al trabajo diario.
Departamento de Contabilidad	No	Si	Establece la posibilidad que la empresa tiene de cubrir el costo de mantener el personal y la operación de contabilidad.
Análisis Financiero	Algunas empresas	El 60% de las empresas	Si no existe una adecuada contabilidad es inviable que se elaboren los análisis financieros. En el caso de la empresa pequeña cuando no ocurre es por el enfoque dado a la exclusiva aplicación legal.
Indicadores Financieros	Usan los de Rentabilidad y Liquidez	Rentabilidad, Liquidez y Operacionales	
Control de costos	Algunas empresas	El 60% de las empresas	
Implementación de presupuestos	Algunas empresas	El 60% de las empresas	En la empresa micro los presupuestos son utilizados para pequeños negocios realizados pero no para la empresa como tal. En la pequeña si se utilizan y permiten controlar los egresos por lo general durante un periodo de tiempo.
Conocimiento del valor de la empresa	Lo conocen de manera intuitiva	El 60% lo conocen	El valor de la empresa requiere el la comprensión de varios conceptos: valor de los activos, valor de los intangibles, ingresos futuros asegurados, ingresos futuros posibles.
Endeudamiento a corto plazo	Alta	Media	Se corrobora el énfasis de la microempresa para la administración de las operaciones diarias y el mediano plazo en la mediana empresa.

TABLA VII.
CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE MICRO Y PEQUEÑA EMPRESA QUE INCIDEN EN LA OPERACIÓN Y GESTIÓN FINANCIERA (continuación)

Característica	Tipo de empresa		Descripción
	Micro	Pequeña	
Financiación diferente a proveedores	25.2%	47.4%	Dadas las dificultades para el acceso al sistema bancario, las empresas tienen que recurrir al uso del crédito de los proveedores, el cual por lo general es más costoso.
Plazo utilizado para las deudas	6 meses	12-36 meses	El plazo de la deuda es coherente con el plazo utilizado para la planeación.
Uso de estudios para la financiación	No	El 50%	Se refiere a la planeación para la toma de deuda versus el uso de capital.
Importancia de las técnicas cualitativas	Media	Alta	Es positivo el uso de técnicas cualitativas, explicado seguramente por la necesidad de toma de decisiones sin mucho trabajo analítico y de prisa.
Importancia de las técnicas cuantitativas	Baja	Baja	Definitivamente las técnicas cuantitativas no son la base de la toma de decisiones en este tipo de empresas.
Exportación	No	Incipiente	Aunque las empresas micro no exportan y de manera incipiente las pequeñas, es apremiante establecer la teoría para este tipo de empresas por las tendencias comerciales.
Consideración del riesgo	Bajo uso, solo el 33% lo hace de manera cualitativa, utilizando el calificativo de Alto, Medio o Bajo		El periodo de planeación no permite la consideración de riesgos en proyectos.

TABLA VIII.
COMPARATIVO DE LA UTILIDAD Y PERTINENCIA DE LA TEORÍA FINANCIERA EN MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS

Concepto/Herramienta Financiera	Microempresa			Pequeña empresa		
	U	Pe	Explicación	U	Pe	Explicación
CONTABILIDAD						
Registros contables	S	P	Algunos autores afirman que es complicada y utiliza términos de difícil comprensión, proponen una contabilidad "simplificada", algo que ya se hace al exigir solo teneduría de libros cuando la empresa no pertenece al régimen común. Sin embargo aún no se tiene un mecanismo para construir estados financieros con facilidad.	S	S	Es más manejable por cuanto el nivel de operación permite la contratación de personal contable.
Elaboración de estados financieros	S	P		S	S	
Procesos contables	S	P		S	S	
CONTABILIDAD FINANCIERA						
Análisis financiero	S	P	Debido a la ausencia de buenos registros contables el análisis se imposibilita. Pero esto no implica que no fuese útil. Se requieren nuevas técnicas adaptadas a la dimensión y capacidad de la empresa	S	S	Es útil y pertinente a la vez. No requiere ajustes en las técnicas actualmente utilizadas.
Estado de cambios en la situación financiera	S	P		S	S	
Estado de flujos de efectivo	S	P		S	S	
Indicadores de operación y rendimiento financiero	S	S	Aunque son utilizados y de fácil aplicación por lo general no son comprendidos por sus propietarios	S	S	Muy utilizados y resultan de ayuda cuando son comprendidos

CONVENCIONES: U (¿Util?) Pe (¿Pertinente?) N (No) S (Si) P (Parcialmente pertinente)

TABLA VIII.
COMPARATIVO DE LA UTILIDAD Y PERTINENCIA DE LA TEORÍA FINANCIERA EN MICRO
Y PEQUEÑAS EMPRESAS (continuación)

Concepto/Herramienta Financiera	Microempresa			Pequeña empresa		
	U	Pe	Explicación	U	Pe	Explicación
Planeación Financiera (Presupuestos)	S	N	Las dimensiones de operación y de cargos no permiten una operación de planeación formal ni exhaustiva, se requieren formas sencillas de realizarla. No existe un expectativa de crecimiento por lo que no es necesaria, excepto en el caso que la empresa tenga este enfoque. Se utiliza en gran medida para planear órdenes de producción.	S	S	Es útil pero se requiere una combinación de planeación temporal tanto corta como a mediano plazo. Las técnicas actuales son convenientes.
FINANZAS CORPORATIVAS						
Valoración de empresas	S	N	Debido a la escasa información veraz y oportuna, los métodos modernos no son muy aplicables, sin embargo los convencionales basados en el estado de resultados y balance general resultan favorables. Una propuesta es hallar el valor contable ajustado.	S	N	También tiene dificultades para el uso de los métodos modernos como opciones reales, aunque puede utilizar los básicos como el flujo de caja y la consideración del dinero en el tiempo según su organización contable.
Valoración de acciones y de bonos	N	N	El tipo de sociedad predominante es la unipersonal, haciéndose no pertinente el uso de acciones y la emisión de bonos por el tamaño de las necesidades de financiación.	N	N	El tipo de sociedad predominante es la sociedad Limitada, la cual utiliza sistemas de financiación por aportes, y son necesidades pequeñas que no permiten el uso de emisión de bonos.
Apalancamiento: operativo y financiero	N	S	Teniendo en cuenta que no se hacen estudios para la financiación, estas herramientas no son útiles. Son pertinentes porque permiten la toma de decisiones básicas sobre estructura financiera y niveles de producción.	N	S	Son importantes pero no se utilizan por la dificultad de cálculo matemático. Solo el 50% aplican estudios de financiación.
Financiación a largo plazo	N	N	La empresa utiliza dineros propios para la financiación, y en el momento que recurre a financiación externa para el largo plazo generalmente la cuantía de la operación lo lleva a ser empresa pequeña.	N	U	Se requieren mecanismos para la financiación a largo plazo pero no los utilizados en la teoría sobre acciones y bonos.
Estructura de capital	S	S	Importante para lograr una proporción de deuda capital que permita equilibrio operativo.	S	S	Igual que en la micro empresa, su utilidad radica en el logro de un equilibrio deuda capital para una operación normal.
Pago de dividendos	S	P	La teoría se aplica a empresas de sociedad, sin embargo algunos conceptos de dividendos caseros son útiles.	S	P	La utilidad radica en la decisión sobre las utilidades.
Financiamiento a Corto Plazo, Efectivo y crédito	S	S	Dado que la mayoría del financiamiento es a corto plazo su utilidad y conceptos son totalmente pertinentes	S	S	Igual descripción que la micro empresa.
Contratos de Futuros y opciones/Valoración	N	P	El tipo de instrumentos no son los más pertinentes pero la cobertura si es una aplicación necesaria.	N	P	El tipo de instrumentos no son los más pertinentes pero la cobertura si es una aplicación necesaria.

CONVENCIONES: U (¿Útil?) Pe (¿Pertinente?) N (No) S (Si) P (Parcialmente pertinente)

TABLA VIII.
COMPARATIVO DE LA UTILIDAD Y PERTINENCIA DE LA TEORÍA FINANCIERA EN MICRO
Y PEQUEÑAS EMPRESAS (continuación)

Concepto/Herramienta Financiera	Microempresa			Pequeña empresa		
	U	Pe	Explicación	U	Pe	Explicación
Fusiones y Adquisiciones	N	S	No se utilizan pero se consideran pertinentes por las necesidades de asociatividad para el fortalecimiento de capacidades.	N	S	No se utilizan pero se requieren para el fortalecimiento de capacidades.
Finanzas Internacionales	N	P	Aunque no se utiliza por la ausencia de exportaciones es importante destacarlos como pro actividad para las relaciones que se avecinan en el orden mundial.	N	P	Indispensable para las actividades comerciales internacionales actuales y futuras.
Gobierno Corporativo	N	N	No es útil por cuanto en general las empresas son familiares y dirigidas por sus propietarios.	N	P	Podría llegar a ser útil cuando se dirima la propiedad y la administración.
PRESUPUESTACIÓN DE CAPITAL						
Valor Presente Neto	S	P	Depende de la formación del empresario. Es útil para valorar la empresa o establecer precios a crédito	S	S	Se utilizan en proyectos de mediana envergadura. La TIMR promedio es del 14% ,
Relación Costo/Beneficio	S	S	Dado que las inversiones no son comunes en estas empresas, los valores de TIRM y TIR no son utilizados, prefiriendo una relación costo/beneficio.	S	S	
Tasa Interna de Retorno	S	N		S	S	
Tasa Mínima de Retorno	S	N		S	S	
Tasa de Rendimiento Contable	S	S	El más utilizado	S	S	Poco utilizado pero es útil para decisiones presurosas sin estudios formales
Periodo de Recuperación descontado	N	N	Es útil cuando se evalúan varias alternativas de inversión pero como se ha dicho, este tipo de empresas no tienen la capacidad para realizar inversiones en proyectos.	S	S	Para el caso de la empresa pequeña, las inversiones si pueden llegar a ser una opción haciendo de esta técnica pertinente.
Índice Precio/Utilidad	N	S				
Análisis del Riesgo (Opciones Reales, Simulación, Árboles de decisión)	N	N	No son utilizadas por el exceso matemático y se considera que el horizonte de planeación no trae consigo mucha incertidumbre.	U	P	Las técnicas de análisis del riesgo traen consigo una rigurosidad matemática que dificulta su uso, pero es importante que se contemple el riesgo porque el horizonte de planeación aumenta en este tipo de empresas, buscando nuevas formas de análisis cualitativas.
Costo de capital	S	P	Es apropiado pero requiere de conceptualización cualitativa para su aplicación. Actualmente se utiliza el criterio del inversionista.	S	S	Las técnicas sencillas de costo de capital son aplicadas.
Teoría del Portafolio/CAPM	N	N	Este tipo de empresa no realiza inversiones por lo que no aplica la teoría del portafolio, así mismo, el CAPM no es viable por cuanto no existe forma de obtener valores para el beta.	S	P	Este tipo de empresa aunque realiza inversiones generalmente solo es una por lo tanto no pueden hacer uso del beneficio de la teoría del portafolio, así mismo, el CAPM no es viable por cuanto no existe forma de obtener valores para el beta.
Técnicas de optimización	N	N	No utilizan las matemáticas	N	N	No utilizan las matemáticas
Auditoría de seguimiento	S	S	Solo el 26% lo hace	S	S	Solo el 33% lo hace

CONVENCIONES: U (¿Util?) Pe (¿Pertinente?) N (No) S (Si) P (Parcialmente pertinente)

En gran parte de los elementos teóricos de las finanzas se encuentra que: en cuanto a conceptos y enfoques para la toma de decisiones la dimensión de la compañía no es un problema y al contrario se convierte en útil para el trabajo del gerente, pero en materia de herramientas y técnicas de cuantificación y organización de la información, el tamaño de la compañía tiende a diferir su uso y aplicación, por cuanto se requieren recursos, no solo económicos sino de tiempo; así, las micros tienden a presentar una alejada pertinencia en técnicas financieras, y las pequeñas una menos alejada. Por lo tanto se sugiere una elaboración o reformulación de técnicas para este tipo de empresas.

Las medianas empresas, en un alto porcentaje, toman decisiones a partir de mecanismos más formales que las micro, pero igualmente se observa que las micro son las empresas en las que en un mayor porcentaje existe intercambio de información por la facilidad de comunicación entre sus integrantes. Sin embargo, la exactitud, coherencia, pertinencia y veracidad de los datos no es la mejor, haciendo de esta fortaleza de comunicación inocua.

La contabilidad no es una actividad formal en la industria micro, con ausencia de un departamento contable, pero en gran parte de la pequeña si lo es. Su uso tiene un enfoque legal y no se orienta a la prestación del servicio de análisis situacional. Es totalmente útil para estas empresas y parcialmente pertinente, ya que al ser una técnica de tratamiento de datos, se requiere una adaptación para las capacidades de recursos y tiempo de la misma.

El análisis financiero es útil tanto para micros como para pequeñas empresas. Los informes financieros no son pertinentes en el caso de las micros por cuanto requieren mecanismos más operativos según su capacidad. Los indicadores utilizados por estas empresas en su mayoría son los de rentabilidad y Liquidez, dejando los operacionales ausentes, especialmente en el caso de las micros.

La planeación financiera solo se lleva al tema de los costos para ordenes de pedido en la empresa micro, mientras que en la pequeña se encuentran algunas muestras de usos en planeación financiera empresarial con aplicaciones a periodos de un año. No es pertinente el uso de los mecanismos de planeación actuales en la teoría para las micros por cuanto su planeación se limita a la entrega de pedidos, siendo éstos su espacio

temporal. Así mismo, el hecho que la expectativa de crecimiento sea baja, no implica la necesidad de realizar planeación para el futuro porque consideran una aparente estabilidad en el largo plazo. Sin embargo, es importante, y queda como cuestionamiento, cómo esta característica puede influir en la durabilidad o perdurabilidad de este tipo de empresas, o si se consideran un “comodín” en la economía para mantener un sistema industrial por periodos de tiempo, aceptándose la mortalidad y nacimiento permanente de estas empresas.

El valor presente neto se utiliza en la valoración de flujos de caja pero dado que el periodo de planeación de la micro es corto no requiere de este tipo de herramientas, aun cuando de valorar alguna inversión se trate, cosa que es muy ocasional; en la mediana empresa la herramienta es utilizada y pertinente ya que si se desarrollan proyectos con una planeación de mediano plazo. Sin embargo los conceptos de TIR o de costo/beneficio son útiles y pertinentes por la facilidad de cálculo especialmente en el segundo.

Las acciones y bonos que requieren cálculos para valorarlos son inapropiados para este tipo de compañías por cuanto su figura social predominante es la empresa unipersonal y la Limitada que no requiere de este tipo de títulos valores.

VI. RECOMENDACIONES

El análisis del riesgo es apropiado, especialmente en las empresas pequeñas o aquellas micros que deseen trabajar un horizonte de planeación considerablemente amplio, lo cual conllevará un aumento de la incertidumbre, sin embargo se requieren nuevas formas de evaluación de índole cualitativa.

La teoría de portafolio no puede ser aplicada por cuanto la empresa micro no realiza inversiones y la pequeña solo alcanza a contemplar la aplicación de una inversión. El uso del CAPM se limita por la imposibilidad de obtener valores beta.

En el tema de financiación, los estudios son limitados en la pequeña empresa, y nulos en la micro. Es importante desarrollar mecanismos simples para el análisis del apalancamiento operativo y financiero. La estructura de capital no se puede definir con las teorías de Modigliani y Miller por las técnicas matemáticas pero en la construcción de una teoría simple que

aplique estos conceptos se podría obtener una aplicación apropiada para este tipo de empresas. Igualmente en el caso del pago de dividendos el concepto de dividendos caseros para el caso de empresas familiares es una buena aproximación.

Por otro lado, se constató que en muy bajo porcentaje el EVA se tiene en cuenta para la toma de decisiones por parte de los gerentes.

Al recoger documentos sobre las teorías enseñadas en los programas de pregrado versus los de postgrado se logró determinar que en el pregrado, generalmente, no se están enseñando conocimientos de finanzas y en su defecto se está dedicando a la contabilidad financiera. Sin embargo, gran parte de la aplicación y uso en las micro empresas se enfoca en estas teorías.

REFERENCIAS

- [1] J. A. Correa García and F. Jaramillo Betancur. "Una aproximación metodológica y prospectiva a la gestión financiera en las pequeñas empresas". *Revista Contaduría Universidad de Antioquia*, Vol. 50, pp. 93-118, Julio 2007.
- [2] S. L. Ordúz Tibaduiza, S. C. Rojas Galvis, & J. C. Granados Castillo. "Prácticas para evaluación de inversiones de las empresas que operan en Colombia". Dissertation, Escuela de Ingeniería Industrial. Universidad Industrial de Santander. Bucaramanga (2008).
- [3] DANE. (2005). "Censo Nacional 2005". Disponible en la red: http://www.dane.gov.co/files/censo2005/PERFIL_PDF_CG_2005/00000T7T000.PDF. Recuperado el 01 de Agosto de 2011.
- [4] FAEDPYME. "Análisis Estratégico para el desarrollo de la Mipyme en Iberoamérica". Informe periódico de la Universidad Politécnica de Cartagena. España. 2010.
- [5] R. E. Miles and C. C. Snow. "Organizational strategy, structure, and process". New York: McGraw-Hill Book Co. 1978, pp. 29-35.
- [6] M. L. Saavedra G., and Y. Hernández C. "Perfil financiero de las pequeñas empresas: caso estado de Hidalgo". *Revista de Contaduría*. México. Vol53, p. 173-196.
- [7] A. Beltrán y otros. "Pymes: Un reto a la competitividad". Bogotá: Editorial de la Universidad Externado de Colombia. 2004.
- [8] V. L. Cabeza de. and C. J. Castrillón. "Necesidades de las bases conceptuales contables del área financiera en los estudiantes de Administración de Empresas" *Revista Pensamiento y Gestión* 2005. Vol18, pp. 69-102.
- [9] S. A. Ross, R. Westerfield, and J. Jaffe. "Finanzas Corporativas". Séptima edición. México: McGraw-Hill. 2005.
- [10] R. M. Hernández. "Propuesta de actualización curricular en las finanzas latinoamericanas". *Revista de las Sedes Regionales*. Vol.19, pp. 62-71. 2009.
- [11] GEM - Global Entrepreneurship Monitor- Colombia. "Informe de Resultados Colombia". 2010. Bogotá: *Editorial de la Universidad del Norte*. Informe de investigación.
- [12] Y. E. Arroyo M, M. C. Mendoza G, and M. L. Villalba M. "Estructura de financiación de las pequeñas y medianas empresas de Bucaramanga". Disertación de Ingeniería. Escuela de Estudios Industriales y Empresariales. Universidad Industrial de Santander. Bucaramanga. 2006.

- [13] Red PYMES-Cumex. "Un estudio comparativo del perfil financiero y administrativo de las pequeñas empresas en México: entidades del Estado de México, Hidalgo, Puebla, Sonora y Tamaulipas". Resultados finales de investigación en *Revista del Centro de Investigación Universidad La Salle*. Vol. 9, pp. 5-30. México. 2010.
- [14] J. A. Rivera G. "Estructura financiera y factores determinantes de la estructura de capital de las PyMes del sector confecciones del Valle del Cauca en el periodo 200-2004". *Cuadernos de Administración*, Vol. 20, pp. 191-219. 2007.
- [15] C. Delgado W. and E. Parra E. "Caracterización de la microempresa de punta". Informe de investigación. Bogotá. Junio de 2007. Universidad Externado de Colombia. Disponible en:
- [16] [http://www.microempresas.com.co/portal/observatorio/Resu_menejecutivo\(microempresadepunta\).doc](http://www.microempresas.com.co/portal/observatorio/Resu_menejecutivo(microempresadepunta).doc)

BIOGRAFÍA



Carlos Eduardo Torres Sánchez, Lugar de nacimiento: Bogotá. Trabajador Social U. La Salle Bogotá 1973, Especialista en Alta Gerencia UIS, 1976, Magister Administración de Empresas, UNAB-ITESM (Tec. De Monterrey) 2.000, profesor asociado UIS desde Abril de 1976 hasta Abril de 2008, Director de Escuela de Trabajo Social UIS en 1992-1996 y 2004-2007. Profesor posgrados UDES, UIS, U. Simón Bolívar B/quilla, Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia sede Sogamoso, Posgrados virtuales CVUDES, USTA, docente invitado posgrado de Gerencia Social, Universidad Católica de Lima Perú, docente invitado posgrado Gerencia Social Universidad Rio Piedras, San Juan Puerto Rico. Profesor asociado en cátedra Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas UDES desde Agosto de 2009.



Diógenes Lagos Cortes, Lugar de nacimiento Arauquita (Arauca), Administrador de Empresas. Candidato a Magister en Ingeniería Industrial. Docente de la Universidad de Santander. Sus intereses de investigación están relacionados con la línea de Finanzas Corporativas



Oscar Alexander Manrique Salas, Lugar de nacimiento Bucaramanga, Ingeniero Industrial. Magister en Administración de Empresas. Candidato a Magister en Ciencias de la Ingeniería. Docente del programa de Administración Financiera de la Universidad de Santander. Docente y Director de trabajos de grado en programas de Maestría en Administración. Sus intereses de investigación giran en torno a las líneas de Finanzas Corporativas y Economía Industrial.



Víctor Julio Dallos Hernández. Lugar de nacimiento, Bucaramanga, Economista, Especialista en Finanzas y Docencia Universitaria. Consultor Empresarial. Profesor de pregrado en la UIS, UDES. UCC. UNAB y la UDI-Facilitador en especializaciones de la UDES en los módulos de Formulación y Evaluación de Proyectos, Finanzas Corporativas.