

Impacto financiero generado por la implementación de las normas de información financiera (NIF) en las PYMES de Colombia en el sector curtido de cueros

Financial impact generated by the implementation of financial reporting standards (NIF) in SMEs in Colombia in the leather tanning sector

Impacto financeiro gerado pela implementação de normas de relato financeiro (NIF) em PMEs na Colômbia no setor de curtimento de couro

Recibido: 23-007-2021 • Aprobado: 11-10-2023 • Página inicial: 215 • Página final: 231

DOI: 10.53995/23463279.886

Freddy Zea-Restrepo¹
Ramón L Gaviria-Mesa²

Resumen: El presente artículo cuantifica el impacto en la rentabilidad del activo (ROA) y la rentabilidad del Patrimonio (ROE) de la implementación de las NIF en las empresas del sector curtido y recurtido de cueros, y fabricación de calzado y productos de cuero. Además, se identificaron los rubros contables más relevantes y su impacto en el ROE y el ROA de las Pymes; igualmente, se analizan los principales cambios en la estructura financiera de las empresas Pymes de Colombia.

Palabras clave: ROA, ROE, NIF, simulación de Montecarlo, índice Dupont.

Abstract: This article quantifies the impact in the return on asset (ROA) and the return on equity (ROE) of the implementation of the IFRS on the companies of tanning and leather retanning sector and fabrication of footwear and leather products. Besides, it was identified the most relevant accounting items and their impact on the ROE and ROA of the SMEs, likewise it was analyzed the principal changes on the financial structure of the Colombian SMEs companies.

Keywords: ROA, ROE, IFRS, Monte Carlo simulation, Dupont index.

Código JEL: D22, D24, E37

¹ Profesional en Contaduría Pública Universidad de Antioquia, Certificado ACCA en NIIF, Magister en Gerencia Financiera Tecnológico de Antioquia, Contacto: freddyzea@idea.edu.co Orcid: <https://orcid.org/0009-0005-1882-8433>

² Profesional en Contaduría Pública Universidad Cooperativa, Especialista en legislación tributaria Universidad Autónoma Magister en Gerencia Financiera Tecnológico de Antioquia. Contacto: ramongaviria@gmail.com Orcid: <https://orcid.org/0009-0009-8370-513X>

Resumo: Este artigo quantifica o impacto na rentabilidade dos ativos (ROA) e na rentabilidade do patrimônio líquido (ROE) da implantação do NIF em empresas do setor de curtimento e recurtimento de couro e fabricação de calçados e produtos de couro. Além disso, foram identificados os itens contabilísticos mais relevantes e o seu impacto no ROE e no ROA das PME; Da mesma forma, são analisadas as principais mudanças na estrutura financeira das PYMES na Colômbia.

Palavras-chave: ROA, ROE, NIF, simulação de Monte Carlo, índice Dupont.

Introducción

Según MinTrabajo (2019) entre el 70 y el 90 % de la generación de empleo a nivel mundial lo generan las MiPymes (microempresas, pequeñas, medianas y grandes entidades) que evidencia la importancia de estas unidades empresariales en la sostenibilidad y democratización del ingreso de los países, la cual se cumple si se establecen condiciones de competencia y competencia perfecta.

El esfuerzo investigativo fundamentalmente hace referencia a cuantificar y a evaluar el impacto financiero generado por la implementación de las normas de información financiera NIIF en las MyPymes de Colombia en el sector curtido y recurtido de cueros, y fabricación de calzado y productos de cuero en Colombia. Utilizando para esto dos ratios de medición financiera como son el ROA (*Return on Assets*) y el ROE (*Return on Equity*) por sus siglas en inglés.

Para abordar la investigación se toman varios aspectos que son de relevante importancia dentro del contexto general del propósito investigativo, tales como una base de datos de las empresas colombianas que pertenecen al sector manufacturero de cuero y calzado, un segmento del mercado que es de amplio conocimiento por el acercamiento que se ha podido tener en el asesoramiento contable y financiero, para lo cual se toman diferentes periodos: un periodo antes de la aplicación de las normas internacionales de información financiera, y otro periodo posterior, con aplicabilidad de los estándares internacionales de información financiera; esta información es extraída de la página de la Superintendencia de sociedades, la cual a través de un aplicativo conocido como SIREM permite que las empresas puedan reportar allí su información de carácter financiero, plasmada esta información a través de los cinco estados financieros básicos, tales como el estado de situación financiera, el estado de resultados, el estado de flujos de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio, incluyendo las notas a los estados financieros, tomadas como parte integral de los estados financieros básicos.

La metodología aplicada en la presente investigación es de carácter cuantitativa, con un alcance explicativo de corte transversal analizando estadísticas de la Superintendencia de Sociedades, tomando un muestreo del 100 % de las entidades que reportaron información financiera, logrando como principal hallazgo cómo el efecto del ROA y el ROE son positivos, esto debido más al cambio porcentual de las utilidades del año 2016 con respecto al año 2015. Este estudio recurre a un análisis estocástico, mediante la simulación de Montecarlo del Índice Dupont para determinar el impacto de la implementación de las NIF en el ROA y el ROE de las empresas analizadas.

Es importante contextualizar de manera general el origen y aplicación en el entorno internacional y en Colombia de las normas internacionales de información financiera; estas normas o estándares son publicadas por el IASB (*International Accounting Standards Board*), las cuales surgen como una necesidad de homogenizar la información de las empresas a nivel internacional afectadas por la globalización, lo cual requiere que los sistemas de información sean uniformes para facilitar así el intercambio comercial entre países y empresas del mismo entorno económico.

Es fundamental aclarar que cada país a través de su legislación fiscal elabora sus propios métodos de medición, los cuales, claramente, tienen un efecto recaudador y de control, el cual está diseñado exclusivamente para determinar las tasas impositivas del Estado, dejando de lado la verdadera información financiera que es la que genera utilidad para la toma de decisiones en las compañías; por lo anterior expuesto, podría decirse que desde el enfoque fiscal no se estaba cumpliendo con las principales características de la información financiera como relevancia, comparabilidad, objetividad, utilidad, confiabilidad, oportunidad entre otras.

Material y métodos

De acuerdo con la literatura, esta investigación se basa en una perspectiva cuantitativa bajo un enfoque empírico - analítico (Sabaj, 2005), el cual se sustenta en información primaria y en las teorías que dan razón de conexiones hipotético-deductivas, las cuales permiten la inferencia y deducción de hipótesis empíricas. La revisión de la literatura tomó como referencia la base de datos de *Scopus*; se construyó una ecuación de búsqueda que incorporaba las palabras clave usadas en el resumen. Luego, con base en los ejes temáticos nombrados anteriormente, se dio lugar a la selección y filtro de los artículos más relevantes para este estudio; se redactó el marco teórico, a partir de la consolidación de los hallazgos o ideas más relevantes de cada escrito.

Siguiendo a Snyder (2019), una revisión semi-sistemática o narrativa se caracteriza porque en una ventana de observación definida analiza el progreso de la investigación en un campo determinado, con el propósito de identificar las tendencias y líneas de investigación de mayor relevancia y sintetizar dichas líneas recurriendo a la narrativa en lugar de mediciones de sus efectos, con el fin último de proporcionar un cuerpo teórico que permita una comprensión amplia de temáticas complejas, como es el caso de la implementación de las NIF.

Diseño de la investigación

El enfoque de la investigación tiene una perspectiva cuantitativa, cuyo objetivo fue ofrecer una explicación del impacto generado por la implementación de las NIF en la información contable reportada por las Pymes. No existe manipulación de las variables. El análisis se hará de manera natural donde se observarán las variables en su contexto natural.

Es de corte transversal (TI.ORG, 2019), el cual es un método de observación para analizar observaciones de ciertas variables, recopiladas en un periodo de tiempo establecido para la población o muestra definida. Igualmente, será explicativa porque establece la relación causa y efecto existente entre la implementación de las NIF³ y los resultados en los indicadores ROA y ROE de las Pymes de Colombia.

Por último, un enfoque descriptivo que se encarga de caracterizar el evento estudiado con el propósito de comprender de forma más exacta la realidad de las Pymes y la implementación de las NIF. En este apartado los resultados no tienen una valoración cualitativa, solo se utilizan como medios para entender la naturaleza del fenómeno.

Población y muestra

La población serán las Pymes pertenecientes a los códigos CIUU⁴ : C1511; C1512; C1513; C1521; C1522 y C1523 del sector de curtido y recurtido de cueros, fabricación de calzado y productos de cuero.

Técnicas y fuentes de recolección de información

Se trabajó con información secundaria obtenida para el periodo 2015-2016 en la base de datos de la Superintendencia de Sociedades. Esta está compuesta por 81 empresas del sector curtido y recurtido de cueros, fabricación de calzado y productos de cuero.

El ejercicio supone que la base de datos disponible es adecuada para el tratamiento de la información y el uso para el cumplimiento de los objetivos de este artículo.

Técnicas de procesamiento de la información

La base de datos recolectada será analizada y estudiada con técnicas propias de la estadística y la simulación de Montecarlo mediante el *software* @Risk.

³ NIF: Norma Internacional de información Financiera.

⁴ CIUU: Clasificación Industrial Internacional Uniforme.

Mediante la simulación de Montecarlo es asequible generar información de vital importancia para el analista de información financiera, una vez que es posible calcular probabilidades de ocurrencia de variables como el ROE y la esperanza de rentabilidad o el riesgo de una empresa. Para ello, se define la variable aleatoria X, que será la que refleja la rentabilidad del negocio —a través del modelo DUPONT⁵, por ejemplo—, y se obtiene un número significativo de casos de esta para conocer su distribución de probabilidad.

El primer paso será determinar cómo está formada la variable aleatoria X. En otras palabras, se fragmenta en las diferentes variables aleatorias que la componen (ingresos, costos, gastos, activos, pasivo, patrimonio, costos fijos, costos variables, impuestos, entre otras). En el método de Montecarlo podemos utilizar como variable aleatoria cualquier componente de la fórmula del sistema Dupont, teniendo en cuenta la obligatoriedad de que dicha variable aleatoria debe ser totalmente conocida, es decir, se tiene claridad sobre su función de probabilidad. Para el caso del sistema Dupont se utiliza la fórmula extendida de la siguiente ecuación:

[Ecuación 1]

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto}}{BAT} * \frac{BAT}{BAIT} * \frac{BAIT}{Ventas} * \frac{Ventas}{Activos} * \frac{Activos}{Patrimonio}$$

Donde, **Beneficio Neto/BAT**⁶, se denomina efectos tributarios e indica las unidades de beneficio neto disponible por cada unidad del beneficio antes de impuestos. Es decir, cuantifica el impacto del pago de impuestos en las utilidades de la empresa.

Por su parte, **(Activos/Patrimonio) * (BAT/BAIT)**, es el denominado apalancamiento financiero; cuando su valor supera la unidad (1), significa que la deuda está incrementando el ROE. Cuando es menor de 1 los efectos del crédito son negativos en la utilidad de la empresa. Si es uno, no existe repercusión

BAIT/Ventas, determina el EBIT Marginal o Margen BAIT⁷, que cuantifica la rentabilidad obtenida antes del pago de intereses e impuestos; también se le conoce como margen operativo. Por último, las **Ventas/Activos** reflejan la eficiencia de los activos para generar ventas.

Con todas las variables aleatorias definidas —con su función de densidad— se establece la relación funcional obteniendo como resultado el modelo Dupont estocástico; se procede a conseguir valores posibles de todas y cada una de las

⁵ Simulación Montecarlo: un algoritmo computacional que utiliza un muestreo aleatorio repetido para obtener la probabilidad de que se produzcan una serie de resultados

⁶ BAT: Beneficios antes de Impuestos.

⁷ El BAIT es también conocido como EBIT, beneficio antes de intereses e impuestos o beneficio de explotación

variables aleatorias. Al sustituir estos valores en la función del sistema Dupont, se consigue un valor del ROA y ROE de la empresa.

Técnicas de Análisis. Se analiza la base de datos obtenida de la Superintendencia de Sociedades. Se desarrolla un análisis Dupont, mediante simulación de Montecarlo, con los ajustes de distribución de mejor ajuste para los valores del indicador del año 2015 versus los valores del año 2016.

Se determinan las distribuciones de mejor ajuste para cada una de las cuentas definidas en la operacionalización de las variables mediante el uso del *software @Risk*.

Posteriormente, se determinan a través de la estructura del sistema Dupont los cálculos para el año 2015, sin NIF y el año 2016 con NIF, para comparar los cambios en las partidas más importantes de los balances y determinar el impacto de las NIF en los indicadores ROE y ROA.

Para ello, se definen las funciones de distribución de mejor ajuste para cada una de las partidas que se analizarán, se elabora un análisis tornado y se determina el coeficiente de correlación de Spearman⁸ para determinar la incidencia de las partidas más significativas

Análisis de Tornado

Este método difiere del método de sensibilidad basado en correlación integrado, porque esta herramienta comprueba cada suposición, variable de decisión o celda precedente de forma independiente. Al analizar una variable, la herramienta congela el resto de las variables en sus valores base. Esto mide el efecto de cada variable en la celda de previsión al eliminar los efectos de las demás variables. Este método también se conoce como “perturbación de una en una” o “análisis paramétrico”.

La herramienta Análisis de Tornado es útil para:

- Medir la sensibilidad de variables de salida.
- Realizar rápidamente un filtrado previo en el modelo para determinar cuáles son los candidatos más adecuados para definirse como suposiciones o variables de decisión.

La herramienta Análisis de Tornado experimenta el rango de cada variable explicativa del sistema Dupont en percentiles y, a continuación, calcula el valor del ROE estimado en cada punto. El gráfico de Tornado muestra la oscilación entre

⁸ El coeficiente de correlación de Spearman: es una medida no paramétrica de la correlación de rango. Se utiliza principalmente para el análisis de datos.

los valores de previsión máximos y mínimos para cada variable. La variable que provoca la mayor oscilación aparece en la parte superior y la variable que provoca la menor oscilación aparece en la parte inferior. Las variables superiores tienen el mayor efecto sobre la previsión, mientras que las variables inferiores tienen el menor efecto sobre la previsión.

Coefficiente de correlación de Spearman

En estadística, el coeficiente de correlación de Spearman, ρ (rho) es una medida de la correlación (la asociación o interdependencia) entre dos variables aleatorias (tanto continuas como discretas). Para calcular ρ , los datos son ordenados y reemplazados por su respectivo orden.

El estadístico ρ viene dado por la expresión:

[Ecuación 2]

$$\rho = 1 - \frac{6\sum D^2}{N(N^2-1)}$$

donde D es la diferencia entre los correspondientes estadísticos de orden de $x - y$. N es el número de parejas de datos. Se tiene que considerar la existencia de datos idénticos a la hora de ordenarlos, aunque si estos son pocos, se puede ignorar tal circunstancia.

Para muestras mayores de 20 observaciones, podemos utilizar la siguiente aproximación a la distribución *t* de *Student*:

[Ecuación 3]

$$\rho = 1 + \frac{\rho}{\sqrt{(1-\rho^2)/(n-2)}}$$

La interpretación de coeficiente de Spearman es igual que la del coeficiente de correlación de Pearson. Oscila entre -1 y +1, indicando asociaciones negativas o positivas respectivamente, 0 cero, significa no correlación, pero no independencia. Un coeficiente de correlación por rangos, inversiones entre dos ordenaciones de una distribución normal bivalente.

Resultados

Simulación del valor de los Activos para los años 2015 y 2016

El primer paso para el análisis de la información consistió en determinar el mejor ajuste para los activos del año 2015 de las 81 empresas de la población estudiada.

Aplicando los datos obtenidos en el SIREM en el *software @Risk*, nos da como resultado que, con un 94,2 % de confianza el valor de los activos se ubica en el intervalo [875,303; 808,303,450], el valor promedio fue de 16,244,344 con una desviación estándar de 33,757,911.

Por su parte, el valor de los activos del año 2016, una vez aplicados los datos obtenidos en el SIREM, aplicados el en *software @Risk*, determina que, con un 95 % de confianza, los activos se mueven en el intervalo [1,078,200; 157,000,000], el valor promedio fue de 17,382,511 con una desviación estándar de 42,636,540.

El valor del patrimonio oscila en el intervalo [-441,223; 17,260,000], con un nivel de confianza del 95 %. Se anota que algunas empresas presentan un valor de patrimonio negativo, lo que las hace inviables desde el punto de vista financiero, porque los pasivos están superando los activos y es muy probable que caiga en insolvencia técnica y posible quiebra. El valor promedio del patrimonio para el año 2015 asciende a 7.554,59.

Por su parte, el valor del patrimonio en el año 2016 (con NIF), oscila en el intervalo [-405,759; 841,273,590], con un nivel de confianza del 95 %. En la misma línea del año 2015, ciertas empresas continúan con un valor de patrimonio negativo. El valor promedio del patrimonio para el año 2016 asciende a 7,280,147.

Simulación del valor de la Utilidad Bruta

La utilidad bruta del año 2015 oscila en el intervalo [-13,748; 11,669,831], con un valor promedio de 158,122 y una desviación estándar de 2,075,648, lo que manifiesta una alta volatilidad de las utilidades en las empresas de la muestra; esto implica que, como existen empresas de elevadas utilidades, se presentan en la muestra empresas en condiciones precarias en cuanto a la generación de utilidades.

La utilidad bruta del año 2016 oscila en el intervalo [-6,232,107; 9,0005,987], con un valor promedio de 202,070 y una desviación estándar de 1,164,116, lo que manifiesta una alta volatilidad de las utilidades en las empresas de la muestra. Esto implica que, como existen empresas de elevadas utilidades, se presentan en la muestra empresas en condiciones precarias en cuanto a la generación de utilidades.

Análisis de los Ingresos año 2015

La cifra de los ingresos simulados para el año 2015 evidencian cómo se ubican en el intervalo [-181,895; 9,397,539], con un nivel de confianza del 95 %. El valor promedio asciende a 9,397,538 millones, con una desviación estándar de 19,942,696, permitiendo entender que no se observa una alta desviación con respecto a la media.

Análisis de los Ingresos año 2016

Por su parte, los ingresos simulados para el año 2016 dan como resultado una ubicación en el intervalo [-213,208; 841369,330], con un nivel de confianza del 95 %. El valor promedio asciende a 8,869,938 millones, con una desviación estándar de 18,874,212

Análisis del Modelo Dupont

[Ecuación 4]

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto}}{BAT} * \frac{BAT}{BAIT} * \frac{BAIT}{Ventas} * \frac{Ventas}{Activos} * \frac{Activos}{Patrimonio}$$

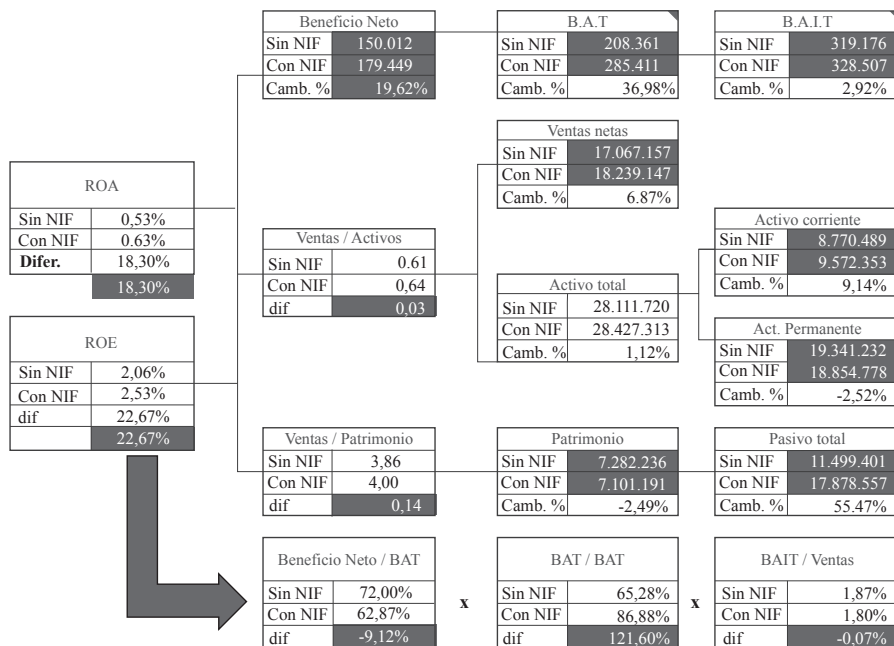
Luego de correr las diferentes simulaciones para determinar las distribuciones de mejor ajuste para las partidas bajo análisis, se observa cómo el pasivo promedio de las 81 empresas de la muestra pasa de 19,190,152 a 71,860,600, lo que representa un incremento promedio de los pasivos de un 274,47 %.

Por su parte, los activos pasan de 16,288,459 a 17,358,638 exhibiendo un incremento del 6,57% en el periodo 2015-2016. Las ventas, presentan un deterioro del 6,82 % en el año 2016 con respecto al año 2015. Esta situación no es atribuible a la implementación de las NIF; no obstante, afectará de forma negativa el desempeño del sector en cuanto a los indicadores ROA y ROE, sobre todo porque se presenta una pérdida de eficiencia en el sector al caer la rotación de activos de 0,58 a 0,51; la cifra anterior muestra cómo en el año 2015 por cada peso en activos el sector estaba percibiendo ingresos de 0,58 pesos y para el año 2016 pasa a percibir 0,51 pesos. Se evidencia una eficiencia por debajo de la unidad para el sector, lo que, de alguna forma, señala baja competitividad del sector. En cuanto al margen bruto de utilidades, se registra una leve mejoría al pasar de 1,68 % al 2,30 %. No obstante, las cifras son reveladoras de la baja competitividad del sector, de cada 100 pesos de venta las empresas perciben en promedio 1,68 pesos como margen para cubrir los costos y gastos fijos y generar utilidad para el accionista.

Tabla 1

Impacto de la Implementación de las NIF en el ROA y el ROE

Análisis Dupont - Impacto NIF



Nota. Elaboración propia con datos de la superintendencia. Software @Risk.

Con las cifras expuestas en la Tabla 1 anterior, en los resultados se evidencian unas tasas de rentabilidad que destruyen valor para el sector y la economía en general, una vez que están muy por debajo de las tasas de interés pagadas por los bancos en DTF a 90 días, que, según el Banco de la República, para el mes de diciembre de 2016 ascendía a 6,92 % y para diciembre de 2015 ascendía a 5,24 %.

Conclusiones

Para el análisis del impacto de las NIF se recurrió a un análisis extendido del indicador Dupont, del cual, según los hallazgos expresados en la Tabla 1, es posible afirmar que, para las empresas del sector bajo análisis, en promedio el cambio porcentual del ROA y el ROE, luego de la implementación de las NIF, es positivo. A pesar de que los ingresos disminuyeron, la utilidad en términos porcentuales se aumentó, lo que tiene implicaciones fiscales para el pago de impuestos.

El modelo desarrollado igualmente permite evidenciar cómo los impactos de la implementación de las NIF en el sector de calzado y cuero afectó de forma positiva los activos que se incrementaron en un 6,57 % en el año 2016 con respecto al 2015. Los pasivos sufrieron un incremento del 14,5 %, lo que implica mayor endeudamiento y pérdida de control de la empresa, así como aumento del riesgo. La rotación del activo cayó de 0,58 a 0,51 con una reducción del 12,26 %; a su vez, el apalancamiento se incrementó en 8,99 % aumentando de forma paralela el riesgo de un sector que produce tasas de rentabilidad relativamente bajas y un margen bruto de solo 1,68 y 2,30 para los años 2015 y 2016 respectivamente, evidenciando que un margen tan reducido no permite asumir riesgos al incrementar el apalancamiento financiero. Por su parte, el efecto en el ROA y el ROE es positivo, pero obedece más al cambio porcentual en las utilidades que fue del 27,13 % del año 2016 con respecto al 2015, y este aumento absorbió el impacto negativo del aumento de los activos y la respectiva reducción de la rotación de activos que evidencia una pérdida de eficiencia del sector y, por tanto, una repercusión negativa en el ROA y el ROE.

Esto, debido más al cambio porcentual de las utilidades del año 2016 con respecto al año 2015. Este estudio recurre a un análisis estocástico, mediante la simulación de Montecarlo del Índice Dupont para determinar el impacto de la implementación de las NIF en el ROA y el ROE de las empresas analizadas.

Del estado de la cuestión sobre implementación de las NIF, es posible afirmar que se requiere de un cambio conceptual y de paradigma sobre principios que rigen el proceso contable; además, la incidencia de la implementación de las NIF —en otros países de Latinoamérica— subraya cómo las áreas de mayor sensibilidad son la incorporación de activos financieros, los activos no corrientes, pasivo financiero, el patrimonio y los ingresos.

Frente a la evolución histórica del sector, se resalta cómo el consumidor interno sustituye los productos elaborados en pieles por materiales sintéticos y textiles, reflejando el impacto del bajo precio en la sostenibilidad del sector (Departamento Nacional de Planeación (DNP), 2018). Se concluye cómo las empresas nacionales deben migrar hacia una mayor producción de bienes elaborados a partir de materias primas como el caucho, papel, cartón y plásticos, para reducir los altos costos de las materias primas, principal componente del costo directo y responsable de la reducción de utilidades en el sector del calzado.

Otro aspecto relevante reside en la alta participación del calzado popular en el porcentaje de la producción y comercialización de calzado en Colombia, el cual es un mercado de calidad media y precios relativamente bajos. Por último, se subraya cómo la mayor actividad productiva y comercial se concentra en Bogotá,

Bucaramanga, Medellín, Cúcuta, Cali y, con menor representatividad, en el eje cafetero y Pasto (Procolombia, 2023).

Este estudio se focaliza en el análisis de los activos, el pasivo y el patrimonio, y se diferencia de otros estudios en su enfoque innovador de analizar un modelo Dupont estocástico, en el cual se determinan las distribuciones de probabilidad de mejor ajuste para las cuentas, y se visualiza, mediante simulación de Montecarlo, el efecto de la implementación de las NIF en la eficiencia y apalancamiento de las empresas del sector del cuero y calzado de Colombia. Se recurre al modelo Dupont extendido para determinar el impacto en el ROA y el ROE de las empresas bajo estudio; por último, la comparación del periodo 31 de diciembre del 2015 hasta el 31 de diciembre del 2016 indicó que el efecto de la implementación de las NIF para el sector implicó un deterioro del ROA y el ROE, aunado a la disminución de las ventas y el incremento de los pasivos.

Referencias

- Abrego, D., Sánchez, Y. y Medina, J. (2016). Influencia de los sistemas de información en los resultados organizacionales. *Contaduría y Administración*, 62(2), 303-320. <http://www.cya.unam.mx/index.php/cya/article/view/1049>.
- Álvarez, H. F. (2007). La estructura de financiamiento y el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas. Un enfoque estratégico que puede explicar el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas. (Conferencia). Universidad Nacional de Córdoba, Argentina.
- Anif. (2017, 01 de junio). *Resultados de búsqueda*. https://www.anif.com.co/sites/default/files/encuestas_pyme/2017/12/gep_regional_i-2017.pdf
- Ávila Acosta, R. (2001). Guía para elaborar la tesis: metodología de la investigación; cómo elaborar la tesis y/o investigación, ejemplos de diseños de tesis y/o investigación. Lima: ediciones R. A.
- Balachandran, K., Marra, A., & Kallapur, S. (2014). Research Challenges in Accounting and Finance in a Globalized Economy: Fair value measurements, Valuation models, and Management practices. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 29(3), 430.
- Benavente, M. (2011). Análisis del impacto de la aplicación del valor razonable en la contabilidad de las empresas agrícolas y ganaderas. (Tesis de Doctorado). Universidad de Madrid. <https://apidspace.lindh.uned.es/server/api/core/bitstreams/fe90da71-c828-4be6-8c27-05b59168bd49/content>

- Cámara de Comercio de Medellín. (2018). *Retos para la consolidación de las Pymes en Antioquia*. Medellín.
- Cañibano, L. y Gisbert, A. (2007). El proceso de armonización contable internacional, la estrategia europea y la adaptación de la normativa contable en España. *Revista de Contaduría*, 51, 11-40. <https://revistas.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/2128/1738>
- Cardona, J., Martínez, A., Velásquez, S. y López, Y. (2015). Análisis de indicadores financieros del sector manufacturero del cuero y marroquinería: un estudio sobre las empresas colombianas. *Informador Técnico Colombia*, 2(79), 156-168.
- Cardullo, M. (1999). *Technological Entrepreneurism: Enterprise Formation, Financing and Growth*. Research Studies Press.
- Carvalho da Silva, A. L. (2004). Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos nas empresas brasileiras. *Revista de Administração RAUSP*, 39(4), 348-361.
- Castellanos Sánchez, H. (2010). El valor razonable y la calidad de la información financiera. *Visión gerencial*, 2, 269-282. <https://www.redalyc.org/pdf/4655/465545889012.pdf>
- El Espectador. (2018, 29 de octubre). ¿Por qué el 70% de las empresas en Colombia fracasan en los primeros cinco años? *elespectador.com*. <https://www.elespectador.com/economia/por-que-el-70-de-las-empresas-en-colombia-fracasan-en-los-primeros-5-anos-articulo-820897>
- Empresariales, F. (2018). *Economía Financiera. Decisiones DE Inversión Y Financiación*. Editorial Universitaria Ramón Areces. <https://www.cerasa.es/media/areces/files/book-attachment-1951.pdf>
- Ferraro, C. (2011). *Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina*. Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Figuroa, H. R. (2016). Las barreras para acceder al crédito formal dificultan la subsistencia de los microempresarios. *Finnova*, 57-69 .
- Francisco, J. M. (2011). La financiación de nuevas empresas en Colombia, una mirada desde la demanda. *Escuela de administración de negocios*, 118-130.
- Freire Benavides, E. J. (2012). *Modelo para la aplicación de las NIF y el impacto tributario a las Pymes*. Cotopaxi.

- García, M. L. (2014). Alternativas de financiamiento para la MIPyME Latinoamericana. Asociación Latinoamericana de Facultades y Escuelas de Contaduría y Administración. *XIV Asamblea General de la ALAFEC*, Ciudad de Panamá (21 al 24 de octubre). <https://repositorios.fca.unam.mx/alafec/docs/asambleas/xiv/ponencias/4.06.pdf>
- Gascue, A. (2014). Globalización y Estructura de Propiedad de las Agencias Publicitarias Uruguayas. *Scielo*.
- Goldstein, C. F. (2011). Políticas de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en América Latina . Santiago de Chile: Naciones Unidas, 1-41.
- Gómez, O. y Álvarez, R. (2013). Mediciones a valor razonable en la contabilidad financiera. *Revista de la Javeriana*, 14(35), 441-457.
- Innovations For Poverty Action (IPA). (2011). Acceso al Financiamiento para las Pequeñas y Medianas Empresas. IPA. <https://poverty-action.org/publication/acceso-al-financiamiento-para-las-pequen%CC%83as-y-medianas-em-presas>
- Kevin , R., & Sheldon, R. (2014). Historical cost and fair value accounting. *Journal of Business and Accounting*, 7(1), 3-10.
- Kiekow, S. R. (2013). *A relação entre a estrutura de propriedade e o conselho de administração nas instituições financeiras brasileiras*. (Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Rio Grande do Sul.
- Klefferson, D. X. (2014). Estructura de propiedad y estructura de capital: un análisis de esta relación en el mercado de valores de Brasil. *Revista Visión Contable*, 12, 103-129.
- Macías, H. y Quintero, D. (2016). Efectos de la aplicación de IFRS en países menos desarrollados: Revisión de estudios empíricos. *Lumina*, 16, 86-110. <http://revistasum.umanizales.edu.co/ojs/index.php/Lumina/article/view/1670>.
- Mertzanis, C. (2017). Ownership structure and access to finance in developing countries. *Applied Economics*, 49(32), 3195-3213.
- Mintrabajo. (2019, 29 de septiembre). *Mintrabajo*. <https://www.mintrabajo.gov.co/web/guest/prensa/comunicados/2019/septiembre/mipymes-representan-mas-de-90-del-sector-productivo-nacional-y-generan-el-80-del-empleo-en-colombia-ministra-alicia-arango>

- Molina, A. V. (1996). *Cómo sanear las finanzas de las empresa*. Primera Edición. México D. F.:Ediciones Fiscales IESF, S.A.
- Muñoz, M. (2016). *Impactos en la implementación de las normas internacionales de información financiera (NIF) en Ferracol SAS*.
- Orobio, A., Rodríguez, E. y Acosta, J. (2018). Análisis del impacto de implementación de las normas internacionales de información financiera (NIF) en el sector industrial de Bogotá para PYMEs. *Cuadernos de Contabilidad*, 19(48).
- Parra Sabaj, M. E. (2005). *Epistemología de las ciencias sociales*. (Trabajo de Doctorado). Universidad de Chile. https://repositorio.uchile.cl/tesis/uchile/2005/parra_m/sources/parra_m.pdf
- Parra, D. (2016). Análisis de la aplicación de las NIF en las pymes de la ciudad de cuenca: Percepción, causas e impacto. <http://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/12722/1/UPS-CT006595.pdf>.
- Perdomo, M. A. (1998). *Planeacion Financiera Cuarta edición*. México D. F.: ECAFSA.
- Pérez, J. O., Sattler, S. A. y Bertoni, M. &. (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. *Cuadernos de Contabilidad*, 16 (40), 179-204. <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.bpme>.
- Pineda, M. y Mendoza V. C. (2018). *Análisis y caracterización de la industria del calzado del cuero en el clúster del barrio Restrepo*. (Trabajo de Maestría). UNIEMPRESARIAL. <https://bibliotecadigital.ccb.org.co/items/54fdae-ff-b1ce-464e-aac7-3c4a686da392>
- Raffino, M. E. (2020, 23 de enero). *Financiamiento*. <https://concepto.de/financiamiento/#ixzz6QIYIyc00>
- Rivera, J. D. (2017, 3 de septiembre). *El país*. <https://www.elpais.com.co/economia/en-colombia-la-vida-promedio-de-una-empresa-es-de-5-anos-corfecamaras.html>
- Rodríguez Cervantes, M. C. (2012). Mecanismos de financiación empresarial en Colombia. *Derecho y Realidad*, 17, 107-116. https://revistas.uptc.edu.co/index.php/derecho_realidad/article/view/4878/3969

- Romero. (2014). *Financiamiento en las empresas*. http://caterina.udlap.mx/u_dl_atales/documentos/lcp/romero_o_j/capitulo2.pdf
- Sabando Cevallos, A. M. (2017). *Impacto por la aplicación de NIF en sector agrícola-Ecuador*. (Trabajo de Grado) Universidad de Guayaquil.
- Salas, J. (2015). *Impacto financiero de las NIF en el proceso de implementación en Colombia. Un caso de estudio. COOPACTIVA O.C.* (Trabajo de Mestría). Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia. Tunja. <https://repositorio.utp.edu.co/server/api/core/bitstreams/0af798a3-e661-484e-99fa-b15dacdd3e05/content>
- Salazar, E. (2013). Efectos de la implementación de la NIF para las PYMES en una mediana empresa ubicada en la ciudad de Bogotá. *Cuadernos de Contabilidad*, 14(35), 395-414. <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuacont/article/view/7097/5624>
- Sierra Suárez, J. F. (2017, 10 de octubre). *elcolombiano.com*. <https://www.elcolombiano.com/negocios/empresas/capital-y-mano-de-obra-agobian-a-pymes-paisas-IJ6496684>
- Saldarriaga, K. y Ureña, S. (2014). *La industria de manufactura de calzado colombiana, frente al desafío de nuevos acuerdos comerciales internacionales*. Trabajo de Grado, Colegio de Estudios Superiores de Administración, CESA, Bogotá. <https://repository.cesa.edu.co/handle/10726/1192>
- Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 104, 333-339. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148296319304564>
- TI.ORG, t. (2019). *tiposdeinvestigacion.org/transversal*. <https://www.significados.com/tipos-de-investigacion/>
- Azofra, V., Saola, P. y Vallelado, E. (2007). Oportunidades de Crecimiento y Estructura de Propiedad como Determinantes. *Revista española de financiación y contabilidad* 36. <https://doi.org/10.1080/02102412.2007.10779612>
- Valenzuela, R. L. (2014). Algunas lecciones de la experiencia reciente de financiamiento a las pymes Colombia, Costa Rica y México. Serie Financiamiento para el Desarrollo. Cepal. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/4699417e-40a7-424d-aab9-779679f7d3ab/content>

