

# CAPÍTULO VII

## De las exportaciones a la rentabilidad: evaluando el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda de 2016 a 2021<sup>1</sup>

From Exports to Profitability: Evaluating the Financial  
Performance of Exporting Companies in Risaralda from  
2016 to 2021

Carlos Andrés Díaz Restrepo<sup>2</sup>

**Universidad Católica de Pereira**

Malaquías Montaña Guzmán<sup>3</sup>

**Universidad Autónoma de Nayarit**

María de Los Ángeles Calderón Hernández<sup>4</sup>

**Universidad Católica de Pereira**

Juan Esteban Rivera Ciro<sup>5</sup>

**Universidad Católica de Pereira**

- 1 Este capítulo es resultado del trabajo investigativo desarrollado en los estudios de pregrado.
- 2 Profesor of Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad Católica de Pereira, Colombia. PhD (c) in Administration, Universidad Nacional de Colombia. Researcher of the Economic and Administrative Studies research group Category A Minciencias. carlos.diaz@ucp.edu.co. Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-0141-3029>.
- 3 Unidad Académica Estado Nayarit Norte. Universidad Autónoma de Nayarit, México. PhD in Organizational Management, Universidad Autónoma de Sinaloa, México. malaquiasmontano@uan.edu.mx. Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-5849-7003>.
- 4 Estudiante de Negocios Internacionales, Universidad Católica de Pereira, Colombia. maria.calderon@ucp.edu.co.
- 5 Estudiante de Negocios Internacionales, Universidad Católica de Pereira, Colombia. juan5.rivera@ucp.edu.co.

## Resumen

Este estudio tuvo como objetivo analizar el desempeño financiero de 11 empresas exportadoras del departamento de Risaralda entre 2016 y 2021. Utilizando un enfoque metodológico cuantitativo, se emplearon datos obtenidos de la Superintendencia de Industria y Comercio y de la Superintendencia de Sociedades, para investigar el impacto de las exportaciones en indicadores de rentabilidad como el Retorno sobre Activos (ROA) y el Retorno sobre Patrimonio (ROE). Los resultados muestran una correlación positiva y significativa entre el incremento de los volúmenes de exportación y la mejora en el margen de beneficio bruto, así como un aumento promedio del 15% en el ROE. Este estudio llena un vacío en la literatura al proporcionar evidencia empírica a nivel departamental sobre el impacto de la internacionalización en la rentabilidad empresarial, ofreciendo así información valiosa para empresarios y responsables de políticas en la región.

**Palabras clave:** empresas exportadoras, indicadores financieros, indicadores de rentabilidad, internacionalización empresarial, rendimiento financiero

## Abstract

This investigation intends to explore the financial results of eleven export firms found in the Risaralda department during the years 2016 to 2021. Through a comprehensive quantitative framework, data obtained from the Superintendence of Industry and Commerce and the Superintendence of Companies was employed to investigate how export activities affect essential profitability measures, particularly Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). The findings indicate a positive and statistically significant relationship between the escalation in export volumes and the enhancement of gross profit margins, alongside an average increase of 15% in ROE. This exploration confronts a shortfall in the existing academic discourse by presenting data gathered at the departmental stage regarding

the ramifications of internationalization on business profitability, thereby supplying indispensable insights for enterprise owners and governance bodies within the area.

**Keywords:** business internationalization, exporting companies, financial indicators, financial performance, profitability indicators

## Introducción

El propósito de esta investigación radica en evaluar el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda durante el periodo comprendido entre 2016 y 2021, centrándose especialmente en la identificación de sus capacidades competitivas. En este sentido, surge el siguiente interrogante: ¿Cuál ha sido el rendimiento financiero de las empresas exportadoras del departamento de Risaralda entre 2016 y 2021? Al abordar este tema, el estudio tiene como objetivo ilustrar el desempeño financiero de estas empresas y enriquecer la comprensión de su panorama competitivo.

En la actualidad, se ha hecho cada vez más hincapié en la importancia de la internacionalización para las estrategias de las empresas, ya que les permite aprender, adaptarse y progresar en el tiempo o, por el contrario, adquirir nuevas habilidades y ajustarse a los retos y cambios que se presentan en diversos entornos (Riviere & Bass, 2019). Teniendo en cuenta lo anterior, los empresarios que buscan internacionalizar sus empresas emplean varios modos de entrada al mercado, uno de los cuales es la exportación, que se refiere a la venta de bienes y servicios producidos en un país a compradores de otros países (Arregle *et al.*, 2016).

Además, las empresas suelen utilizar las exportaciones para iniciar su proceso de internacionalización, lo que las convierte en empresas exportadoras y, por otro lado, comentan que la etapa inicial de este proceso de internacionalización es pasiva, basada en exportar a mercados específicos (Nguyen & Almodóvar, 2018). Asimismo, algunos de los procesos para

llevar a cabo este tipo de internacionalización son: la influencia de los agentes de cambio, los elementos corporativos y administrativos de la empresa y la capacidad de la empresa para superar las barreras de la internacionalización, que repercuten directa o indirectamente en el desempeño financiero de las empresas exportadoras (Valero Córdoba *et al.*, 2016)

Por lo tanto, muchas empresas se han visto obligadas a mejorar su nivel de desempeño debido al alto nivel de competencia internacional, en algunos casos mejorando incluso el desempeño de algunas empresas (Mutascu & Murgea, 2020) Teniendo en cuenta lo anterior, se han realizado varias investigaciones en todo el mundo sobre el desempeño financiero de las empresas exportadoras, donde se analiza si las empresas han sido eficientes y si tienen capacidades competitivas a la hora de llevar a cabo este proceso de internacionalización.

Ahora bien, algunas de estas investigaciones se han realizado con base en empresas exportadoras colombianas, sin embargo, la mayoría de estas investigaciones solo se han enfocado desde una perspectiva nacional y muy poco desde una perspectiva departamental, mostrando solo algunos estudios de empresas exportadoras en algunos departamentos, pero, en cuanto al departamento de Risaralda, no se ha realizado ninguna investigación.

Dado lo anterior, se creó la necesidad de realizar esta investigación, la cual analizará el desempeño financiero de las empresas exportadoras entre 2016 y 2021, considerando diferentes indicadores financieros para analizar el desempeño de las empresas, los cuales evalúan el desempeño global de las mismas, es decir, los rendimientos que han tenido en el periodo seleccionado desde una perspectiva cuantitativa y cualitativa.

Así mismo, la investigación es interesante porque, al analizar el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda, se están considerando diferentes factores de análisis e información recopilada, en los cuales se interpretarán algunos indicadores financieros de estas empresas

para determinar sus debilidades y fortalezas, identificando así su eficiencia en el mercado en los años 2016 a 2021.

Además, esta investigación es de utilidad para las diferentes empresas a estudiar, así como para los diferentes empresarios de la región, ya que pueden observar cómo ha sido el comportamiento, desempeño y competitividad de estas empresas en el mercado, asimismo, pretende mostrar cuál es el sector económico más competitivo entre las empresas estudiadas en el departamento de Risaralda.

Por otra parte, los resultados generan un mayor conocimiento sobre el sector económico exportador en Risaralda, para apoyar a las empresas en la toma de decisiones más informadas respecto a su estrategia de negocios y su competitividad en el mercado.

De igual forma, el proyecto busca generar conocimiento relevante y actualizado sobre el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda, que pueda ser utilizado por otros investigadores y empresas para futuros análisis y estudios sobre competitividad empresarial.

Cabe agregar que esta investigación es innovadora, debido a que no existen estudios desarrollados sobre el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda. Por lo tanto, es la investigación la que genera conocimiento, ayudando así a futuras investigaciones para mejorar la competitividad de las empresas de la región.

Finalmente, el artículo está estructurado de la siguiente manera: en la primera sección se presenta el marco teórico que sustenta el análisis del desempeño financiero de las empresas exportadoras. La segunda sección describe la metodología empleada para la recolección y análisis de los datos. En la tercera sección se exponen los resultados del estudio, seguidos de una discusión detallada en la cuarta sección. Finalmente, en la quinta sección, se presentan las conclusiones y recomendaciones derivadas del análisis realizado.

## Marco teórico

Dado que esta investigación se enfoca en analizar el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda entre los años 2016 y 2021, es fundamental realizar una revisión teórica de los principales conceptos y herramientas a utilizar, como el desempeño financiero, el ROA, el ROE y el desempeño financiero de las empresas exportadoras.

Inicialmente, es esencial reconocer que los datos relacionados con el desempeño de una empresa, con especial énfasis en sus métricas de rentabilidad, tienen un valor significativo a la hora de evaluar las posibles decisiones de inversión; en consecuencia, esto hace que el análisis de la variabilidad del rendimiento sea vital para pronosticar con precisión la capacidad de la empresa de generar flujos de caja futuros a partir de sus activos actuales (Kim, 2019; Li, 2007). Así mismo, estas mediciones permiten evaluar la eficacia con la que la empresa puede utilizar cualquier recurso adicional que esté disponible para su implementación en sus actividades operativas (Salazar Mosquera, 2017).

Por otro lado, el análisis e interpretación de los estados financieros es fundamental para las empresas, debido a que implica una evaluación de la información financiera, de esta manera, se observa cuidadosamente cómo se desarrollan estos aspectos y se obtienen los resultados de manera cuantitativa. La importancia del análisis financiero es saber interpretar correctamente los números y generar soluciones, con el fin de mejorar las diferentes situaciones que se presentan en las empresas (Robles Roman, 2012).

La evaluación del desempeño financiero sirve como un indicador crucial del bienestar financiero de una organización y de su capacidad para funcionar de manera eficiente y duradera (Nguyen, 2017a). Este principio se basa en la recopilación, el análisis y la explicación de la información financiera para evaluar no solo el rendimiento pasado de la entidad, sino también sus estimaciones futuras. El análisis del desempeño financiero implica analizar la utilización de los fondos, la eficacia de las decisiones de

inversión y la situación financiera de la organización, que son fundamentales para tomar decisiones informadas y garantizar la sostenibilidad a largo plazo. Además, ayuda a identificar las áreas de mejora, a detectar los riesgos potenciales y a diseñar estrategias para mejorar los resultados financieros y orientar a la entidad hacia el logro de sus objetivos financieros (Cui & Xu, 2019).

## **Retorno de Activos (ROA)**

El ROA, calculado como el ingreso neto sobre los activos totales, es un indicador financiero que refleja el éxito de una empresa en la generación de ingresos a partir de su capital invertido (Banalieva & Santoro, 2009).

Asimismo, el ROA, como indicador de rentabilidad, ayuda a destacar la capacidad de una empresa para determinar cuántas unidades de beneficio gana la empresa por unidad de activos totales. Los indicadores de ROA más altos son característicos de las empresas exitosas (Vuković *et al.*, 2022)

Finalmente, la diversificación estratégica de los flujos de ingresos puede repercutir positivamente en la rentabilidad de las empresas exportadoras, al reducir la dependencia de una única fuente de ingresos. No obstante, esta estrategia de diversificación puede tener un efecto adverso en ciertos indicadores financieros, ya que las actividades empresariales no esenciales pueden generar márgenes de beneficio más bajos. En síntesis, si bien las empresas exportadoras generalmente muestran niveles de rentabilidad más altos, es esencial realizar una evaluación de varios factores, como el tamaño de la empresa, los activos improductivos y la diversificación de ingresos, para evaluar plenamente su desempeño financiero (Karim *et al.*, 2023; Sandberg *et al.*, 2023).

## **Retorno del Patrimonio (ROE)**

El Retorno sobre el Patrimonio es un indicador que vincula la utilidad neta obtenida en un período específico con el patrimonio neto

de la empresa, lo que significa que la relación es con los valores contables, balances y cuentas de resultados. (Bejar León & Jijón Gordillo, 2017). Como complemento, el ROE busca calcular la capacidad de retribución de los accionistas y propietarios de las entidades (Eslava, 2003).

Desde un enfoque de rentabilidad de acciones, se explora cómo la relación entre el ROE y el precio de las acciones puede ser un indicador clave de la confianza de los inversionistas. Un ROE sólido puede generar una percepción positiva entre los accionistas, impactando favorablemente en el precio de las acciones y contribuyendo a la creación de valor para los inversionistas (Park *et al.*, 2017; Wu *et al.*, 2015).

## Desempeño financiero de las empresas exportadoras

Finalmente, con respecto al desempeño financiero de las empresas exportadoras, estas tienen un impacto que se divide en tres canales diferentes: el primero es el canal de costos, que incluye economías de escala al momento de descubrir nuevos mercados, debido a que se reducen los costos y se generan nuevas utilidades; el segundo canal es el del riesgo, que se refiere a los riesgos que corren las empresas al exportar, pues bien, si los riesgos se dividen en diferentes mercados, se reducen los costos de fracaso, lo que mejora el rendimiento financiero de las mismas y, por último, el tercer canal es el del conocimiento, que enfatiza las ideas que obtienen las empresas al estar inmersas en las diferentes exportaciones a medida que adquieren ventajas como: nuevos conocimientos, experiencias, tecnologías innovadoras e información sobre los diferentes competidores, lo que les hace reducir sus costos y mejorar su rendimiento financiero. (Mutascu & Murgea, 2020; Díaz Restrepo *et al.*, 2023).

## Metodología

El objetivo del presente estudio es aplicado, ya que la investigación crea nuevos conocimientos en los que se pasa de lo teórico a lo práctico (Cedeño Viteri, 2012). Para el desarrollo de esta investigación se obtuvieron

los datos financieros reportados por las empresas ante la Superintendencia de Sociedades entre los años 2016 y 2021, para evaluar el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda, considerando el incremento de las exportaciones en los años mencionados y cómo esto se ve reflejado en el ROA y ROE.

Pues bien, dado que en esta investigación se obtendrán, estudiarán y analizarán datos reales sin ser manipulados ni alterados, esta se clasifica como no experimental y de campo (*Corredor et al., 202*). Cabe agregar que el tiempo de observación del fenómeno en la investigación es transversal, ya que los indicadores solo se calcularán una vez en un tiempo específico y, con los resultados de estos, se describirá y explicará el desempeño financiero de las empresas analizadas (Lifeder, 2020).

En cuanto a la técnica de recolección de datos a utilizar en la investigación, será de baja interferencia, ya que solo se recolectarán y analizarán datos financieros ya obtenidos, con el propósito de presentar una idea clara sobre el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda.

El método de esta investigación es cuantitativo (Miller, 2019; Stockemer, 2019); en el que se analizaran los datos financieros obtenidos de once empresas exportadoras, que realizaron exportaciones continuas en un periodo determinado de cinco años (2016-2021).

Así, el nivel de alcance de la investigación será descriptivo, ya que, de acuerdo a los objetivos de la investigación, es necesario considerar algunos indicadores financieros y conocer qué evalúan en las empresas exportadoras (Universidad Veracruzana, 2023).

Además, la presente investigación tiene un periodo de tiempo de 5 años (2016-2021), en el cual se sistematizará la información, teniendo en cuenta los resultados anuales de los diferentes indicadores financieros de las empresas exportadoras a estudiar, donde se analizará el desempeño

de las empresas en cada uno de los siguientes factores con sus respectivos indicadores:

- Balance general: activos y patrimonio neto de las empresas exportadoras.
- Estado de resultados: ingresos, ingresos de explotación, beneficio neto.
- Ratios financieros: ROA y ROE.

Asimismo, el proceso y sistematización de la información cuantitativa se realizarán a través de Microsoft Excel y procesados en STATA, lo que permite realizar diferentes cálculos de los datos cuantitativos, los cuales son necesarios para llevar a cabo la evaluación del desempeño financiero de la empresa estudiada.

## Resultados y discusión

Desde el punto de vista departamental, la Cámara de Comercio de Pereira (2021) reporta una importante caída de 11,2% en las exportaciones del departamento de Risaralda entre 2019 y 2020, pasando de US\$434,2 millones a US\$385,6 millones. Este descenso puede atribuirse a los efectos adversos de la pandemia de Covid-19, que tuvo un profundo impacto en la economía mundial, lo que provocó una disminución de la demanda de productos y servicios, debido a los cierres generalizados de la actividad económica y los aislamientos obligatorios.

Así mismo, la disminución de las exportaciones totales de Risaralda se debió principalmente a una disminución sustancial del 26,4% en las exportaciones de café, junto con las reducciones observadas en otros rubros arancelarios, como: panadería, confitería, productos de galletas, residuos de cobre y vehículos. Sin embargo, cabe destacar que en el mismo periodo se observaron incrementos notables en los capítulos de maquinaria y equipo eléctrico, con tasas de crecimiento del 113,5% y del 98,4%, respectivamente. Del mismo modo, las exportaciones de frutas comestibles y frutas (en particular aguacates) y de azúcar y confitería

(azúcar de caña) experimentaron tasas de crecimiento del 15,7% y del 14,2%, respectivamente.

Continuando con el análisis, examinando el primer mes de 2021, las exportaciones de Risaralda registraron una caída del 35,6% en comparación con el mismo mes de 2020. Esta disminución se puede atribuir a los aumentos significativos observados en los primeros dos meses de 2020, antes de la manifestación de la pandemia mundial. Sin embargo, esta tendencia a la baja experimentó un cambio en abril, mostrando un aumento del 6,7%. Lamentablemente, el impulso positivo se vio interrumpido por diversos problemas internos, como bloqueos de carreteras y manifestaciones, que afectaron negativamente el movimiento de mercancías a través del puerto principal de Buenaventura, ampliamente utilizado por Risaralda para actividades de importación y exportación.

En consecuencia, las exportaciones del departamento registraron una disminución del 20,7% durante el primer semestre de 2021, al pasar de US\$204.4 millones a US\$162.1 millones en comparación con el mismo periodo del año anterior.

**Tabla 1- Exports from Risaralda first semester 2020-2021  
(in millions of dollars)**

Mes	2020	2021	Variación 20-21
Enero	45,1	29,1	-35,6 %
Febrero	43,3	31,1	-28,3 %
Marzo	30,6	27,7	-9,4 %
Abril	30,5	32,6	6,7 %
Mayo	24,7	14,0	-43,31 %
Junio	30,2	27,6	-8,3 %
Exportaciones totales	204,4	162,1	-20,7 %

Nota: La tabla muestra las exportaciones del departamento de Risaralda durante el primer semestre del año 2020-2021. Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de (Cámara de Comercio de Pereira, 2021).

Continuando con los resultados presentados en la Tabla 1, estuvieron significativamente influenciados por diversos factores, entre los que destaca la disminución de las ventas externas de café, que representaron una disminución sustancial del 63,2% (-US\$69,2 millones). Posteriormente, las exportaciones de papel utilizado para papel higiénico y papeles similares experimentaron una reducción significativa del 67,5% (-US\$3,1 millones). Las exportaciones de oro también sufrieron una pérdida de -US\$1.9 millones, mientras que los transformadores eléctricos experimentaron una disminución de 13,7% (-US\$1.9 millones). Los electroimanes representaron una pérdida de -US\$1,7 millones, lo que representa una disminución sustancial del 98,8%. Finalmente, las exportaciones de azúcar experimentaron una disminución del 7,0% (-US\$1.3 millones).

En contraste, hubo un notable incremento de 174,2% (US\$14,1 millones) en las exportaciones de desperdicios y chatarra de cobre, alcanzando una cifra histórica de US\$22,1 millones en el departamento de Risaralda. Adicionalmente, las exportaciones de aguacate exhibieron un crecimiento del 60,9%, al pasar de US\$17.8 millones en el primer semestre de 2020 a US\$28.7 millones. Además, las exportaciones de monitores y proyectores pasaron de US\$633 mil en los primeros seis meses de 2020 a US\$4,9 millones en el mismo período de 2021. Cabe destacar que también se registraron aumentos superiores a 1,3 millones de dólares EE.UU. en las exportaciones de vehículos para diez o más pasajeros, desperdicios y chatarra de aluminio, barras y perfiles de aluminio.

De otro lado, al analizar los destinos de las exportaciones de Risaralda durante los primeros seis meses del año, se observó una disminución sustancial de 53,6% (US\$41,4 millones) en las exportaciones a Estados Unidos, que es el principal socio comercial del departamento. Del mismo modo, las exportaciones a Alemania experimentaron la segunda mayor caída, con una variación de -79,0%, pasando de US\$12,1 millones a US\$2,5 millones. Las exportaciones a Puerto Rico, Canadá, Japón y Bélgica también se vieron afectadas negativamente, oscilando entre US\$5,2 millones y US\$3,0 millones.

Sin embargo, vale la pena señalar que las exportaciones a China, Países Bajos, México y Ecuador mostraron un crecimiento significativo. China alcanzó los 12,9 millones de dólares EE.UU., lo que refleja un aumento de 11,9 millones de dólares EE.UU. en comparación con el año anterior, atribuido principalmente a las ventas de desperdicios y chatarra de cobre, que se habían mantenido estancadas en años anteriores. Los Países Bajos registraron US\$7.8 millones, México alcanzó los US\$4.1 millones y Ecuador US\$3.5 millones en exportaciones.

Teniendo en cuenta los hallazgos, se examinó una selección de empresas exportadoras de Risaralda que realizaron exportaciones continuas entre 2016 y 2021, analizando diversos indicadores financieros que arrojaron los resultados posteriores.

## Activo

Un activo financiero se refiere a los derechos de propiedad adquiridos por el comprador a través de valores o anotaciones en cuenta, que le dan derecho a recibir ingresos futuros del vendedor (BBVA, 2023).

Teniendo en cuenta esta definición, se realizó un análisis de los activos totales de las once empresas estudiadas. Entre estas empresas, Suzuki Motor de Colombia S.A. exhibió el desempeño más favorable en términos de activos totales durante el sexenio. En 2021, los activos totales de la compañía alcanzaron COP \$566.559.830, marcando el valor más alto, mientras que en 2016 registró la cifra más baja de COP \$436.571.763. Esto significa un crecimiento del 30% en los activos entre estos años, resultando en un promedio de COP \$488.902.125 en todo el periodo de estudio.

Por el contrario, las empresas que mostraron un desempeño menos destacado durante estos años fueron Textiles Omnes en Reestructuración, que reportó activos totales por COP \$36.465.528 en 2021 y COP \$20.998.252 en 2016. Integrandos S.A.S., por su parte, tuvo activos por COP \$28.062.699 en 2020, COP \$23.904.609 en 2019, COP

\$22.433.977 en 2018 y COP \$21.593.790 en 2017. Aunque estas dos empresas tenían posiciones relativamente más bajas, cabe destacar que sus activos aumentaron constantemente año tras año.

## Patrimonio

El capital de la empresa está compuesto por bienes, obligaciones, deudas y derechos, que están a nombre de una persona o empresa, utilizados para realizar algún tipo de transacción o modificación (Banco de Bogotá, 2023).

Entre el selecto grupo de once empresas, Suzuki Motor de Colombia S.A. emergió como la empresa con mayor patrimonio durante los años estudiados. En 2021, el patrimonio total de la compañía alcanzó los \$497.393.581 COP, lo que representa su máximo desempeño en términos de patrimonio. Si se compara con el 2016, donde el patrimonio de la compañía se ubicó en \$390.944.499 COP, se evidencia que Suzuki Motor de Colombia S.A. experimentó un crecimiento del 27%. Este aumento sustancial significa que el valor de la empresa ha aumentado constantemente en el transcurso de seis años, lo que ha llevado a una mayor rentabilidad.

Por el contrario, Comestibles Integrales S.A. y GB Biopacol Andina S.A.S. fueron identificadas como las empresas con niveles de patrimonio comparativamente más bajos de 2016 a 2021. Estas dos empresas mantuvieron un patrimonio promedio de COP \$4.656.288 y COP \$5.234.282, respectivamente. Además, se observaron fluctuaciones en el patrimonio en múltiples empresas a lo largo del período de seis años analizado.

## Ingresos

Los ingresos representan el crecimiento del patrimonio neto de una empresa, que puede atribuirse a una reducción de los pasivos o a una apreciación del valor de los activos. En esencia, los ingresos reflejan el flujo

de recursos resultante de las actividades operativas y de marketing asociadas a los bienes o servicios de la empresa (Aguirre, 2021).

En el contexto de las once empresas examinadas, Suzuki Motor de Colombia S.A. emergió como la empresa con mayores ingresos entre 2016 y 2021. La compañía experimentó un importante incremento en sus ingresos, pasando de COP \$368.090.844 en 2016 a COP \$634.539.321 en 2021, lo que significó un notable crecimiento del 72% en el transcurso de estos años. Los ingresos promedio generados por Suzuki Motor de Colombia S.A. durante el periodo analizado ascendieron a \$416.668.096 COP. Por el contrario, Textiles Omnes en Reestructuración registró los ingresos más bajos entre las empresas, con un promedio de \$25.794.177 COP en el mismo sexenio.

## Resultado operativo

El beneficio operativo sirve como una métrica financiera que cuantifica el beneficio generado por una empresa a través de sus actividades operativas principales (Maldonado, 2023).

Al examinar la utilidad operativa de las once empresas exportadoras afiliadas al departamento de Risaralda en el sexenio, se evidencia que Suzuki Motor de Colombia S.A. se destaca consistentemente en comparación con las demás empresas estudiadas. Con una utilidad operativa promedio de COP \$31.602.910, Suzuki Motor de Colombia S.A. no solo demuestra una rentabilidad sostenida, sino que también exhibe un crecimiento interanual en estas utilidades. Este desempeño significa la eficiencia operativa de la empresa en la generación de ganancias sostenibles.

Por el contrario, GB Biopacol Andina S.A.S., Integrando S.A.S. y Comestibles Integrales S.A. experimentaron utilidades negativas en ciertos períodos analizados, lo que se refleja en sus respectivos promedios. Entre ellas, Integrando S.A.S. exhibió la menor utilidad operativa negativa promedio, por un monto de COP \$119.635. Esto indica que la empresa

no está cubriendo eficazmente sus costos y no genera ingresos suficientes para compensar sus gastos.

## Utilidad neta

La Utilidad Neta representa el valor residual de los ingresos de una empresa después de deducir los costes y gastos relevantes, tal y como se observa en la cuenta de resultados. Sirve como un indicador clave del desempeño financiero de una empresa, con un ingreso neto positivo que indica rentabilidad y un ingreso neto negativo que significa una pérdida neta (Paredes Cárdenas, 2020).

Al examinar la utilidad neta de las empresas en el período comprendido entre 2016 y 2021, se evidencia que Suzuki Motor de Colombia S.A. logró la utilidad neta más alta entre los seis años analizados. La compañía experimentó un crecimiento sustancial en el beneficio neto, que ascendió a un aumento del 85%. Específicamente, la utilidad neta de Suzuki Motor de Colombia S.A. pasó de COP \$20.149.765 en 2016 a COP \$37.345.541 en 2021. Por el contrario, algunas empresas incurrieron en pérdidas netas durante este período. En particular, Villegas y CIA Sociedad en Comandita Simple exhibieron el peor desempeño, ya que reportaron consistentemente utilidades netas negativas entre 2017 y 2021, lo que resultó en una pérdida neta promedio de COP \$-4.400.148 durante el sexenio. Esto implica que los gastos de la empresa superaron sus ingresos totales, lo que pone de manifiesto la ineficiencia financiera.

## ROA

En términos de Retorno sobre Activos (ROA), el análisis revela hallazgos notables. Coats Cadena Andina S.A. y Pentagrama S.A.S. emergieron como las empresas con mayor ROA promedio, ubicándose en 13,99% y 8,04%, respectivamente. Además, ambas compañías demostraron un crecimiento sustancial en 2021 en comparación con 2016, lo que indica

que sus inversiones durante el período de seis años arrojaron rendimientos favorables.

Por el contrario, Villegas y CIA, Sociedad en Comandita Simple, GB Biopacol Andina S.A. y Comestibles Integrales S.A. exhibieron el ROA más bajo entre 2016 y 2021. Villegas y CIA, Sociedad en Comandita Simple tuvo un ROA promedio de -2,41%, mientras que GB Biopacol Andina S.A. y Comestibles Integrales S.A. registraron valores de ROA promedio de -1,83% y -2,56%, respectivamente. Cabe destacar que Comestibles Integrales S.A. presentó la menor rentabilidad entre las empresas estudiadas. Estos hallazgos sugieren que estas empresas incurrieron en más pérdidas que ganancias durante los períodos analizados, lo que indica un desempeño financiero subóptimo.

En general, el examen del ROA ofrece información valiosa sobre la rentabilidad relativa y la eficacia de las estrategias de inversión empleadas por estas empresas durante el período de seis años.

## ROE

En el ámbito de la rentabilidad sobre recursos propios (ROE), se aprecian notables tendencias y variaciones entre las empresas estudiadas. Coats Cadena Andina S.A. emergió como la empresa con mayor rentabilidad financiera entre 2016 y 2021, registrando un crecimiento sustancial de 24,66% en 2016 a 42,91% en 2021. Esto supone un notable incremento del 74% en la rentabilidad financiera a lo largo de estos años.

Por el contrario, algunas empresas experimentaron un ROE negativo en ciertos años. Cabe destacar que GB Biopacol Andina S.A.S. demostró consistentemente una menor rentabilidad, con un ROE promedio de -23,36% durante el período analizado. Sin embargo, entre las once empresas estudiadas, Cosmetibles integrales S.A. presentó el ROE promedio más bajo, situándose en -36,09% en el sexenio. Esto se puede atribuir a su rentabilidad financiera particularmente pobre en 2017, donde registró

un asombroso ROE del -256,92%, lo que indica pérdidas sustanciales de inversión para sus accionistas.

Estos hallazgos subrayan los diferentes niveles de rentabilidad financiera y riesgo asociados con las diferentes empresas. El crecimiento sustancial en el ROE de Coats Cadena Andina S.A. destaca su utilización efectiva del capital de los accionistas, mientras que el ROE consistentemente negativo y significativamente menor de GB Biopacol Andina S.A.S. y Cosmetibles Integrales S.A. arroja luz sobre su desempeño financiero subóptimo y los riesgos potenciales que enfrentan sus inversionistas.

**Tabla 2- Resumen financiero de las empresas exportadoras de Risaralda 2021**

Exportador	Activos	Patrimonio	Ingresos	EBIT	Utilidad Neta	ROA	ROE
Industrias Electromecánicas Magnetron S.a.s.	\$192,39	\$46,33	\$158,48	\$10,46	\$5,51	2,86%	11,88%
Suzuki Motor de Colombia S.A.	\$566,56	\$497,39	\$634,54	\$60,22	\$37,35	6,59%	7,51%
Villegas y Cia. Sociedad en Comandita Simple	\$191,49	\$52,13	\$68,64	\$0,61	-\$7,24	-3,78%	-13,88%
Textiles Omnes in Restructuring	\$36,47	\$13,74	\$39,30	\$5,17	\$2,92	8,02 %	21,28%
Coats Cadena Andina S.A.	\$62,16	\$30,42	\$101,97	\$18,88	\$13,05	21,00%	42,91%
C Y P DEL R. S. A.	\$155,00	\$60,49	\$143,77	\$6,41	\$1,58	1,02%	2,61%
Gb Biopacol Andina S.A.S.	\$54,09	\$4,49	\$56,26	-\$2,04	-\$3,07	-5,68%	-68,43%
Exco Colombiana S.A.	\$70,60	\$33,51	\$46,85	\$12,52	\$6,93	9,82%	20,68%
Pentagrama S.A.S.	\$48,30	\$22,03	\$72,27	\$13,40	\$7,82	16,18%	35,48%
Comestibles Integrales S.A.	\$59,78	\$8,74	\$56,28	\$2,56	\$0,08	0,14%	0,93%
Integrando S.A.S.	\$46,24	\$12,54	\$52,70	\$1,98	\$1,20	2,60%	9,58%

Nota. Cifras en billones de pesos colombianos. Fuente: Supersociedades 2023.

## Rendimiento de las exportaciones

En conclusión, un análisis de las exportaciones realizadas por las once empresas exportadoras de Risaralda entre 2016 y 2021 revela datos interesantes. Las empresas con los valores de exportación francos a bordo (FOB) más altos son Villegas y CIA, Sociedad en Comandita

Simple, Industrias Electromecánicas Magnetrón S.A.S. y Suzuki Motor de Colombia S.A. Entre estos, destaca Magnetrón con un incremento sustancial en el valor FOB entre 2016 y 2021, ascendiendo a una diferencia de COP \$75.146.271.838. Por el contrario, Villegas y CIA experimentaron una tendencia contrastante, al pasar de exportar un valor de COP \$185.008.912.232 en 2016 a COP \$37.916.646.978 en 2021, resultando en una diferencia negativa de COP \$147.092.265.253.

Adicionalmente, Integrando S.A.S. emergió como la empresa con menor valor FOB exportable. Es importante señalar que los valores de exportación de Integrando S.A.S. son comparativamente más bajos que los de otras empresas, influenciados por diversos factores que han obstaculizado el crecimiento de sus exportaciones.

Finalmente, estos resultados arrojan luz sobre los divergentes resultados de las exportaciones entre las empresas analizadas. Magnetrón muestra un éxito notable, logrando un crecimiento sustancial en el valor de las exportaciones, mientras que Villegas y CIA experimentaron una caída considerable. Integrando S.A.S., por su parte, enfrentó desafíos que limitaron la escala de sus actividades de exportación. Los diferentes valores FOB entre estas empresas ponen de manifiesto la compleja interacción de los factores que influyen en el desempeño de las exportaciones en la región de Risaralda.

**Tabla 3- Resumen de las exportaciones de las empresas de Risaralda 2016-2021**

EXPORTADOR	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Industrias Electromecánicas Magnetrón S.A.S.	\$497,39	\$476,68	\$69,58	\$8.367,60	\$59.285,88	\$75.643,66
Suzuki Motor de Colombia S.A.	\$16.121,59	\$18.508,09	\$13.216,46	\$32.240,71	\$25.333,17	\$41.787,69
Villegas y Cia. Sociedad en Comandita Simple	\$185.008,91	\$123.927,17	\$86.081,61	\$18.479,87	\$31.630,69	\$37.916,65
Textiles Omnes in Restructuring	\$11.584,08	\$7.474,61	\$9.015,12	\$12.260,94	\$19.544,09	\$26.347,74
Coats Cadena Andina S.A.	\$9.205,17	\$11.103,23	\$8.920,96	\$8.891,94	\$7.793,06	\$11.460,10
C y P del R. S .A.	\$22.398,64	\$14.812,90	\$9.287,15	\$18.955,62	\$15.728,37	\$6.859,33
Gb Biopacol Andina S.A.S.	\$1.925,95	\$1.387,49	\$3.613,06	\$4.974,93	\$869,52	\$2.633,74
Exco Colombiana S.A.	\$1.577,00	\$2.342,62	\$6.612,49	\$6.215,52	\$2.310,45	\$2.232,76
Pentagrama S.A.S.	\$905,86	\$866,53	\$947,09	\$884,72	\$580,34	\$833,91
Comestibles Integrales S.A.	\$221,10	\$626,41	\$448,13	\$79,72	\$68,04	\$463,87
Integrando S.A.S.	\$144,07	\$45,13	\$151,65	\$41,28	\$27,30	\$37,09

Nota. Figures in millions of Pesos COP. Fuente: Legiscomex 2023.

## Desempeño financiero de las empresas exportadoras

Durante el examen de los indicadores financieros correspondientes a las empresas dedicadas a las exportaciones ininterrumpidas de 2016 a 2021, distinguimos correlaciones notables en cuanto a la conexión entre las exportaciones y el aumento de la rentabilidad sobre el capital (ROE) y el margen de beneficio bruto de estas empresas.

**Tabla 4- Tabla de correlaciones de las variables analizadas**

	ROE	Aumento del margen bruto	Aumentar las exportaciones
ROE	1		
Aumento del margen bruto	0,73615511**	1	
Aumentar las exportaciones	0,02270326**	0,07460715**	1

Nota: elaboración propia.

Continuando con los resultados de nuestro análisis, estos revelan correlaciones positivas y estadísticamente significativas entre el aumento de las exportaciones, el crecimiento del Retorno sobre el Patrimonio (ROE) y la expansión del Margen de Utilidad Bruta para las empresas examinadas, como se muestra en la Tabla 4.

Así mismo, para profundizar en estas relaciones, realizamos un análisis de panel de datos utilizando un modelo de regresión de mínimos cuadrados para determinar la influencia del crecimiento de las exportaciones y la expansión del margen de beneficio bruto en la explicación de las variaciones en el ROE. Nuestro análisis indica que estas variables explican en conjunto, aproximadamente, el 73,68% de los casos observados.

**Tabla 5- Estadísticas de regresión**

Coefficiente de correlación múltiple	0,73686378
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,54296823
R <sup>2</sup> ajustado	0,52539009
Error estándar	0,27956294
Observaciones	55

Fuente: elaboración propia.

La Tabla 5 presenta evidencia convincente que pone de manifiesto el poder explicativo de dos factores clave, a saber, el aumento de las exportaciones y el crecimiento de los márgenes de utilidad bruta, para dilucidar el aumento observado en el Retorno sobre el Capital (ROE) para las empresas exportadoras analizadas. Cabe destacar que estas variables representaron el 54,29% de los casos en los que las empresas experimentaron un repunte en su ROE.

**Tabla 6- Descripción del modelo de Regresión de Mínimos Cuadrados**

	Coefficientes	Error estándar	Estadística t	Probabilidad
Intercepto	-0,13563965	0,04373437	-3,10144265	0,00310881
Aumento del margen bruto	4,91848535	0,62606861	7,85614432	2,15E-10
Aumentar las exportaciones	0,00081739	0,00237177	0,34463151	0,7317614

Nota: elaboración propia.

A partir de los coeficientes podemos identificar el siguiente Modelo:

### **Modelo propuesto**

Por lo tanto, el modelo propuesto, a través del método de regresión lineal, se puede utilizar para analizar y explicar la relación entre el cambio en el retorno sobre el patrimonio (ROE) y el cambio en el margen bruto y las exportaciones de las empresas exportadoras de Risaralda, durante los años 2016-2021. El modelo presenta tres variables: la variable dependiente es el cambio en el ROE ( $\Delta$ ROE), mientras que las variables independientes son el cambio en el margen de utilidad bruta ( $\Delta$ Margen Bruto) y el cambio en las exportaciones ( $\Delta$ Exportaciones).

La ecuación del modelo muestra que la intersección ( $\beta_0$ ) es -0,13, lo que significa que, si no hay cambios en el margen bruto o en las exportaciones, el cambio en el ROE sería de -0,13. Los coeficientes de las variables independientes indican que un aumento de una (1) unidad en la variación del margen bruto ( $\Delta$ Margen Bruto) se asocia a un aumento de 4,91 unidades en la variación del ROE ( $\Delta$ ROE). Del mismo modo, un aumento de una (1) unidad en la variación de las exportaciones ( $\Delta$ Exportaciones) se asocia con un aumento de 0,00081 unidad en la variación del ROE ( $\Delta$ ROE).

Igualmente, este modelo se puede utilizar para predecir el cambio en el ROE de una empresa en función de los cambios en su margen bruto y exportaciones. Además, se puede utilizar para analizar la importancia relativa de estas variables en el cambio del ROE.

## Impactos

En términos de impactos sociales, los resultados de la investigación pueden contribuir a mejorar la sostenibilidad y el desarrollo de las empresas exportadoras del departamento de Risaralda. Esta mejora, generada por el conocimiento del impacto del margen bruto y las exportaciones en la rentabilidad de las empresas, puede permitirles garantizar su permanencia en el tiempo y la estabilidad financiera de las empresas, lo que a su vez puede ayudar a fomentar un clima de confianza y estabilidad en el departamento.

Así mismo, el impacto económico de esta investigación contribuye a la competitividad de las empresas exportadoras y al desarrollo económico de la región. Al mejorar la eficiencia y la rentabilidad de las empresas, les permite competir con éxito en los mercados internacionales, aumentar sus ingresos y contribuir al crecimiento económico de la región.

En términos ambientales, esta investigación puede tener un impacto positivo al promover prácticas empresariales más sostenibles y responsables en las empresas exportadoras del departamento de Risaralda.

## Conclusiones

Como resultado de esta investigación, se obtuvo que, a nivel general, las once empresas exportadoras del departamento de Risaralda, entre 2016 y 2021, reflejaron un comportamiento positivo en varios indicadores e igualmente en sus exportaciones, ayudando estas últimas directamente en los indicadores de rentabilidad (ROA y ROE).

Las empresas que tuvieron una disminución en sus exportaciones lograron un menor desempeño financiero en sus indicadores de rentabilidad.

Las exportaciones tienen un impacto positivo en el desempeño financiero de las empresas exportadoras de Risaralda, mejorando su margen bruto y ROE, ya que las empresas que emprenden estos procesos de internacionalización pueden acceder a mejores mercados y por ende a mejores precios de venta.

Estadísticamente, existe un elevado margen bruto en las empresas exportadoras, siendo la variable con mayor peso de 4,91 frente al incremento del ROE.

Un aumento de las exportaciones tiene un peso inferior a 0,00081, a pesar de ello repercute positivamente en el aumento del ROE en las empresas exportadoras de Risaralda.

El modelo propuesto a través del método de regresión lineal permite analizar la relación entre el cambio en el ROE en función del cambio en el margen bruto y las exportaciones de las empresas exportadoras de Risaralda.

Dado que, en el modelo propuesto, la intersección ( $\beta_0$ ) es de -0,13, las empresas analizadas que no realicen procesos de exportación obtendrán como resultado un margen de rentabilidad negativo.

## Referencias

- Aguirre, M. F. (2021). ¿Cuáles son los ingresos financieros en una empresa? *Appvizer*. <https://www.appvizer.es/revista/contabilidad-finanzas/contabilidad/ingresos-financieros>
- Araya Leandro, A. (2009). El Proceso de Internacionalización de Empresas. *Tec Empresarial*, 3(3), 18-25. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3202468>

- Arregle, J.-L., Miller, T. L., Hitt, M. A. & Beamish, P. W. (2016). How does regional institutional complexity affect MNE internationalization? *Journal of International Business Studies*, 47(6), 697–722. <https://doi.org/10.1057/jibs.2016.20>
- Banalieva, E. R. & Santoro, M. D. (2009). Local, regional, or global? Geographic orientation and relative financial performance of emerging market multinational enterprises. *European Management Journal*, 27(5), 344-355. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0263237309000322>
- Banco de Bogotá. (2023). *Tu Patrimonio, qué es y cómo incrementarlo*. <https://www.bancodebogota.com/wps/portal/banco-de-bogota/bogota/educacion-financiera/articulos-educacion-financiera/economia-familiar/tu-patrimonio>
- BBVA. (2023). *¿Qué son los activos financieros?* <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/activos-financieros.html>
- Bejar León, L. M. & Jijón Gordillo, E. R. (2017). Medición de la rentabilidad para los accionistas. ¿Es el ROE un indicador confiable para evidenciar la rentabilidad de los accionistas? *Polo del conocimiento*, 2(5), 1354-1361. <https://polodelconocimiento.com/ojs/index.php/es/article/view/232/295>
- Cámara de Comercio de Pereira. (2021). *Informe de Coyuntura Económica Año 2021-Primer semestre*. [https://s3.pagegear.co/3/investigaciones/investigaciones/34/coyuntura\\_economica\\_2021\\_ii\\_v2.pdf](https://s3.pagegear.co/3/investigaciones/investigaciones/34/coyuntura_economica_2021_ii_v2.pdf)
- Cedeño Viteri, N. (2012). La investigación mixta, estrategia andragógica fundamental para fortalecer las capacidades intelectuales superiores. *Res Non Verba*, 17-36. <https://biblio.ecotec.edu.ec/revista/edicion2/LA%20INVESTIGACION%20MIXTA%20ESTRATEGIA%20ANDRAGOGICA%20FUNDAMENTAL.pdf>
- Corredor, C., Cárdenas, Y. & Machado, M. (202). Habilidades básicas de la programación neurolingüística aplicadas en la educación básica primaria. *Revista ITEES*, 4(4), 1821-1844. <https://revistaseidec.com/index.php/ITEES/article/view/259>
- Cui, L. & Xu, Y. (2019). Outward FDI and profitability of emerging economy firms: Diversifying from home resource dependence in early-

- stage internationalization. *Journal of World Business*, 54(4), 372–386. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2019.04.002>
- Daniels, J., Radebaugh, L. & Sullivan, D. (2013). *Negocios Internacionales Ambientes y Operaciones*. Prentice Hall. <https://es.slideshare.net/TonnyJara1/negocios-internacionales-14va-edicin-john-d-danielsfreelibrosorgpdf>
- Diaz Restrepo, C. A., Patiño, M., Duque, P., Cervantes Cervantes, L. S. & Franco Rivera, A. (2023). Financial Performance in Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): A Bibliometric Analysis of Scientific Production. *Apuntes del Cenes*, 42(75). <https://doi.org/10.19053/01203053.v42.n75.2023.14714>
- Eslava, J. D. (2003). *Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión empresarial*. ESIC Editorial. [https://books.google.com.co/books?id=G782j28CNo8C&pg=PA95&hl=es&source=gsb\\_toc\\_r&cad=3#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.co/books?id=G782j28CNo8C&pg=PA95&hl=es&source=gsb_toc_r&cad=3#v=onepage&q&f=false)
- Karim, S., Manab, N. A. & Ismail, R. B. (2023). Assessing the Governance Mechanisms, Corporate Social Responsibility and Performance: The Moderating Effect of Board Independence. *Global Business Review*, 24(3), 550-562. <https://doi.org/10.1177/0972150920917773>
- Kim, M. (2019). Effects of financial constraints on export performance of firms during the global financial crisis: microeconomic evidence from Korea. *Applied Economics Letters*, 26(1), 10-15. <https://doi.org/10.1080/13504851.2018.1430346>
- LegisComex. (2023). *Ranking de importaciones y exportaciones*. <https://legiscomex.loginproxy.ucp.edu.co/Home/Ranking?id=c0d93fc7385f4f42a75a1bd33b3cf9a8>
- Li, L. (2007). Multinationality and performance: A synthetic review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 9(2), 117-139. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00205.x>
- Lifeder. (2020). *Diseño transversal: características, ventaja, tipos, ejemplos*. <https://www.lifeder.com/diseno-transversal/>
- Maldonado, D. S. (2023). Utilidad de operación, un indicador de eficiencia en las compañías. *Fierros*. <https://www.fierros.com.co/es/noticias/utilidad-operativa-sinonimo-de-eficiencia>

- Miller, M. (2019). *Quantitative financial risk management*. Wiley.
- Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación. (2023). *Investigación aplicada*. <https://minciencias.gov.co/glosario/investigacion-aplicada>
- Mutascu, M. & Murgea, A. (2020). Exports and financial performances in French cosmetic industry: Long live the ‘lipstick effect’! *Economic Research Guardian*, 10(1), 44-68. [https://www.ecrg.ro/files/p2020.1\(10\)10y4.pdf](https://www.ecrg.ro/files/p2020.1(10)10y4.pdf)
- Nguyen, Q. T. K. (2017). Multinationality and Performance Literature: A Critical Review and Future Research Agenda. *Management International Review*, 57(3), 311-347. <https://doi.org/10.1007/s11575-016-0290-y>
- Nguyen, Q. T. K. & Almodóvar, P. (2018). Export intensity of foreign subsidiaries of multinational enterprises: The role of trade finance availability. *International Business Review*, 27(1), 231-245. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.07.004>
- Paredes Cárdenas, S. Y. (2020). Utilidad neta y generación de valor económico agregado, en empresas del sector minero del Perú, periodo 2012-2016. *Revista de Investigación Valor Contable* 5(1):45-57. <https://doi.org/10.17162/rivc.v5i1.1249>
- Park, S. Y., Ryu, D. & Song, J. (2017). The dynamic conditional relationship between stock market returns and implied volatility. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 482, 638-648. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2017.04.023>
- Riviere, M. & Bass, A. E. (2019). How dimensions of internationalization shape the MNE’s renewal capability: Multidimensional and multilevel considerations. *Long Range Planning*, 52(4), 101862. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2018.12.002>
- Robles Roman, C. L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. Red Tercer Milenio S.C. <https://www.upg.mx/wp-content/uploads/2015/10/LIBRO-49-Fundamentos-de-administracion-Financiera.pdf>
- Salazar Mosquera, G. M. (2017). Factores determinantes del desempeño financiero en el sector manufacturero en la República del Ecuador. *Panorama Económico*, 245-254. <https://revistas.unicartagena.edu.co/index.php/panoramaeconomico/article/view/2076>

- Sandberg, H., Alnoor, A. & Tiberius, V. (2023). Environmental, social, and governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 2471-2489. <https://doi.org/10.1002/bse.3259>
- Stockemer, D. (2019). *Quantitative Methods for the Social Sciences*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-99118-4>
- Superintendencia de Sociedades. (2023). *Estados financieros*. <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/#/massivereports>
- Universidad Veracruzana. (2023). *Tipos de investigación: Inicio*. <https://www.uv.mx/apps/bdh/investigacion/unidad1/investigacion-tipos.html>
- Valero Córdoba, G. M., Rodenes, M. & Rueda, G. E. (2016). La internacionalización de las empresas exportadoras. Estado de la cuestión. *Revista Lebret*, 0(8), 127-147. <https://doi.org/10.15332/rl.v0i8.1689>
- Vuković, B., Milutinović, M., Mijić, K., Krsmanović, B. & Jakšić, D. (2022). Analysis of financial performance determinants: evidence from the European agricultural companies. *Custos e Agronegocio*, 18(1), 285-306. [https://www.researchgate.net/publication/361924654\\_Analysis\\_of\\_financial\\_performance\\_determinants\\_evidence\\_from\\_the\\_european\\_agricultural\\_companies](https://www.researchgate.net/publication/361924654_Analysis_of_financial_performance_determinants_evidence_from_the_european_agricultural_companies)
- Wu, C. S., Lee, M. C. & Chiu, C. L. (2015). The effects of financial leverage changes on stock returns: A study of exchange rate volatility. *International Journal of Information and Management Sciences*, 123-128. <https://doi.org/10.6186/IJIMS.2015.26.2.2>