

## Desempeño financiero de la empresa cultivadora de plátano y banano en Colombia

### Financial performance of the banana and plantain growing company in Colombia

### Desempenho financeiro dos produtores de bananas e plátanos na Colômbia

DOI: 10.34140/bjbv6n1-038

Submitted: Feb 01<sup>st</sup>, 2024

Approved: Mar 12<sup>th</sup>, 2024

#### **Jorge Alberto Rivera Godoy**

Doctor distinguido “Cum Laude” en ciencias económicas y empresariales, Universidad Autónoma de Madrid, España

Profesor titular del Departamento de Contabilidad y Finanzas, Facultad de Ciencias de la Administración, Universidad del Valle  
Valle del Cauca, Cali. Colombia

Correo electrónico: [jorge.rivera@correounivalle.edu.co](mailto:jorge.rivera@correounivalle.edu.co)

#### **Johan Alexis Acuria Franco**

Contador público

Universidad del Valle

Valle del Cauca, Cali. Colombia

Correo electrónico: [johan.acuria@correounivalle.edu.co](mailto:johan.acuria@correounivalle.edu.co)

#### **Diana Carolina Rivera Jaramillo**

Contadora pública

Universidad del Valle

Valle del Cauca, Cali. Colombia

Correo electrónico: [diana.carolina.rivera@correounivalle.edu.co](mailto:diana.carolina.rivera@correounivalle.edu.co)

#### **RESUMEN**

Dada la importancia de la empresa colombiana cultivadora de plátano y banano en Colombia y sus limitados estudios financieros, esta investigación tiene como propósito diagnosticar su actividad financiera en el periodo 2016 – 2021. Se utiliza como metodología el análisis estático y de tendencias de indicadores que miden su crecimiento, su eficiencia en la usanza de activos, su eficacia en el monitoreo de costos y gastos, su efectividad en el logro de utilidades y su Valor Económico Agregado (*EVA*), que son comparados con empresas semejantes en el ámbito nacional y de países emergentes. Se encuentra que la empresa de este sector acrecienta sus ventas y activos, y fluctúa su utilidad neta; alcanza rentabilidades contables inducidas por la tendencia de la eficacia en la regulación de erogaciones; pero destruye valor. El *EVA* sigue la orientación del margen de utilidad operacional después de impuestos, revalidando la notabilidad del comportamiento de la eficacia en la gestión de costos-gastos. Al compararse con la empresa de mayores ventas de este sector en Colombia se encuentra que esta última la supera en efectividad, eficiencia y apalancamiento financiero; aunque ambas son superadas por la efectividad y eficiencia de la empresa homóloga en países emergentes; no obstante, esta última destruye más valor por unidad monetaria invertida.

**Palabras clave:** valor económico agregado, valor de mercado agregado, indicadores financieros, eficiencia, efectividad, eficacia, cultivo de plátano y banano.

## RESUMO

Dada a importância da empresa colombiana de cultivo de banana e plátano na Colômbia e os seus limitados estudos financeiros, o objetivo desta investigação é diagnosticar a sua atividade financeira no período 2016 - 2021. A metodologia utilizada é a análise estática e tendencial de indicadores que medem o seu crescimento, a sua eficiência na utilização de activos, a sua eficácia no controlo de custos e despesas, a sua eficácia na obtenção de lucros e o seu Valor Económico Acrescentado (EVA), que são comparados com empresas semelhantes a nível nacional e em países emergentes. Verifica-se que a empresa deste sector aumenta as suas vendas e activos, e flutua o seu lucro líquido; atinge a rentabilidade contabilística induzida pela tendência de eficiência na regulação das despesas; mas destrói valor. O EVA segue a orientação da margem de lucro operacional depois de impostos, revalidando o comportamento notável da relação custo-eficácia na gestão custo-despesa. Quando comparada com a empresa com maiores vendas neste sector na Colômbia, verifica-se que esta última a supera em eficácia, eficiência e alavancagem financeira; embora ambas sejam superadas pela eficácia e eficiência da empresa congénere dos países emergentes; no entanto, esta última destrói mais valor por unidade monetária investida.

**Palavras-chave:** valor acrescentado económico, valor acrescentado de mercado, indicadores financeiros, eficiência, eficácia, efetividade, cultura da banana e do plátano.

## ABSTRACT

Given the importance of the Colombian banana and plantain growing company in Colombia and its limited financial studies, the purpose of this research is to diagnose its financial activity in the period 2016 - 2021. The static and trend analysis of indicators that measure its growth, its efficiency in the use of assets, its efficacy in monitoring costs and expenses, its effectiveness in achieving profits and its Economic Value Added (EVA) are used as a methodology, which are compared with similar companies at the national level and in emerging countries. It is found that the company in this sector increases its sales and assets and fluctuates its net profit; it achieves accounting returns, but it destroys value. However, its effectiveness, efficiency and financial leverage is lower than the company with the highest sales; although both are surpassed by the effectiveness and efficiency of the counterpart company in emerging countries; however, the latter destroys more value per monetary unit invested.

**Keywords:** Economic value added, market value added, financial indicators, efficiency, effectiveness, efficacy, banana and plantain farming

## 1 INTRODUÇÃO

El banano es el tercer producto agrícola de mayor exportación en Colombia, después del café y las flores, y el entorno mundial es el cuarto mayor exportador en los últimos años, donde solo es sobrepasado por Ecuador, Indonesia y Costa Rica; posicionamientos que ha logrado por las economías de escala de cultivos de gran extensión con clima y altitud propicios, y por la concentración de la comercialización en firmas con alta capacidad de penetración en mercados internacionales (Sectorial, 2021 y 2022). En este trabajo se pretende diagnosticar financieramente a la empresa cultivadora de plátano y banano en Colombia, dado que son limitados y coyunturales los estudios económicos de este sector que se concentran en su producción, precio, exportaciones, infraestructura, materia prima, empleo, etc., quedando pendiente por averiguar ¿cuál ha sido su rentabilidad sobre la inversión? y si ¿se ha cumplido el objetivo financiero de crear valor económico?; siendo el propósito principal de esta investigación solventar estas preguntas

para el periodo 2016 - 2021. Además, para complementar el análisis se compara con la empresa cultivadora de banano y plátano con mayores ventas en Colombia y con la empresa del sector agrícola en países emergentes, con el ánimo de conocer su competitividad financiera en el medio nacional e internacional, siendo estos los objetivos secundarios de este trabajo investigativo.

Dado que la investigación sigue como metodología el análisis de indicadores contables que permiten examinar el crecimiento, la eficiencia en la gerencia de los recursos físicos, la eficacia en la administración de erogaciones, la efectividad en la consecución de utilidad contable, y de indicadores de gestión del valor que miden la utilidad residual, el valor económico agregado y el valor de mercado agregado, los resultados son útiles para empresarios en la toma de decisiones, a organizaciones estatales en el diseño de políticas, a investigadores y académicos con el método utilizado que complementa los tradicionales indicadores contables, con los indicadores de gestión del valor, que permite que el análisis sea más profundo desde el punto vista teórico y de evidencia empírica.

El artículo se estructuró así: se inicia con el marco teórico, donde se presenta y justifica los indicadores pertinentes para este estudio; se continúa con la metodología, planteando su enfoque, método, alcance y fuentes de información; se sigue con los resultados, donde se analiza la empresa de sectores similares en el país y en naciones emergentes, y se examina el desempeño financiero de la empresa de este sector en Colombia; después en la discusión, se confrontan los indicadores; y se termina con la conclusión donde se destaca los resultados más importantes, las limitaciones y futuras líneas de investigación.

## 2 MARCO TEÓRICO

La información contable revelada mediante estados financieros es comúnmente utilizada para evaluar el desempeño financiero de organizaciones mediante un análisis de cuentas o relación entre ellas, que se conocen como indicadores contables (Ochoa y Cruz, 2021), que posibilitan la estimación, interpretación y análisis de actividades financieras, como el crecimiento, la efectividad en el logro de utilidades contables, la eficiencia en la gestión de activos y la eficacia en el control de costos y gastos (Rivera 2017); sin embargo estos indicadores han sido criticados porque se basan en datos que puede verse afectados por las políticas contables adoptadas (Atrill, 2017), por estar expuestos a ser manipulados (Salaga, Bartosova, & Kicova, 2015), porque incluye actividades empresariales no propias de su razón de ser (Haro & Monzón, 2020), asimismo por no tener en cuenta el riesgo, ni el costo de capital propio (Stern & Willette, 2014), lo que ha dado lugar al surgimiento de modelos de gerencia basados en el valor, que evalúan el desempeño financiero de la empresa mediante la utilidad residual; en donde el EVA es el más conocido (Worthington & West, 2001 y Dobrowolski, Drozdowski, Panait & Babczuk, 2022), y un mejor método para evaluar el desempeño financiero que los indicadores contables tradicionales (Gupta & Sikarwar, 2016 y Worthington & West, 2004). La investigación analiza los indicadores contables y de

gestión de valor considerando la observación de Obaidat (2019) que:

Recomienda el uso de EVA junto con las medidas contables tradicionales porque no se sustituyen entre sí. En cambio, EVA debe verse como una mejora de las medidas contables tradicionales, que, si se usan correctamente con ellas, proporcionarán una herramienta más poderosa para evaluar el desempeño (p. 66).

Rivera, Torres y García (2017) para la industria de bebidas no alcohólicas y Rivera-Godoy (2023) para la manufactura de lácteos son algunos sectores colombianos donde se ha evaluado su desempeño financiero siguiendo la observación de Obaidat (2019).

## 2.1 INDICADORES CONTABLES

Para Puerta, Vergara y Huertas (2018) el estudio de estos indicadores:

es la herramienta más utilizada en el análisis de los estados financieros (Lusztig & Schwab, 1988; Yindenaba, 2017; Subramanyam, 2014). Se considera una forma de combinar elementos de los estados financieros y hacer comparaciones entre los mismos (Pyles, 2014; Ross, Westerfield & Jaffe, 2012), expresadas como una fracción, como porcentaje o como veces por período (Gibson, 2013; Yindenaba, 2017), y que permiten evaluar si la relación indica una debilidad o fortaleza en los asuntos de una entidad (Vishwanath & Krishnamurti, 2009; Yindenaba, 2017; Atrill, 2017) (p. 93).

El desarrollo de la empresa se puede medir con el crecimiento del activo, las ventas, y la utilidad neta (Dumrauf, 2017).

“La eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos, en especial los activos operacionales, según la velocidad de recuperación del dinero invertido en cada uno de los mismos” (Ortiz, 2018, p. 223) es medida por las rotaciones de: cartera, inventario, activo fijo, activo operacional y activo total (Rivera, 2017). Se hallan al dividir las ventas entre la clase de activo, excepto en el del inventario, en el que en el que el costo de ventas reemplaza a las ventas debido a que el inventario está registrado a valor de costo. El cociente indica las veces que rota el activo en el periodo en que se presentaron las ventas (Scarfó, Merlo, Sandoval-Llanos, Vélez-Pareja, Castilla-Ávila & Ortiz, 2022).

La eficacia en el control de los costos-gastos de la empresa y su efecto sobre la utilidad es estimada por los márgenes de: utilidad bruta, utilidad operacional y utilidad neta (Rivera, 2017). Estos indicadores resultan de dividir cada clase de utilidad entre las ventas, los cuales miden la ganancia que suministran las ventas, y pueden presentarse en porcentaje (Scarfó et al., 2022).

La efectividad en el logro de utilidades contables por el aporte realizado por inversores o propietarios se mide respectivamente por la rentabilidad del activo (ROA) o por la rentabilidad del patrimonio (ROE) (Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2019). El ROA mide la utilidad operacional que proporciona el activo, es decir, la utilidad operacional/activo; mientras que el ROE mide la utilidad neta que suministra el patrimonio, o sea, la utilidad neta/patrimonio.

El sistema Dupont establece que el ROA “depende de dos factores: las ventas que la empresa genera a partir de sus activos (rotación de activos) y la utilidad que obtiene por cada dólar de ventas (margen de utilidad operativa)” (Brealey, Myers, Allen & Edmans, 2023, p. 839), y se calcula con su producto; en tanto que con el sistema Dupont ampliado se muestra que el ROE depende de tres factores: rotación de activos, margen de utilidad neta y multiplicador del capital contable (Brigham & Ehrhardt, 2018). El apalancamiento financiero (o multiplicador del capital contable) resulta de dividir el activo sobre el patrimonio. Por lo tanto, se puede decir que la efectividad expresada por el ROA resulta de multiplicar la eficiencia por la eficacia; mientras que la efectividad mostrada por el ROE es el producto de la eficiencia por la eficacia y por el apalancamiento financiero (Rivera, 2017).

## 2.2 INDICADORES DE GESTIÓN DE VALOR

Para Rivera (2011) es un “término genérico con que se designa un conjunto de herramientas de gestión utilizadas para facilitar la administración de las operaciones de una compañía que permita el aumento de valor de los accionistas” (p. 33). Entre ellas destacan algunos modelos que se destacan son: el flujo de caja libre de McKinsey & Co., el rendimiento de la inversión en términos: del flujo de caja y del rendimiento total del accionista de Boston Consulting Group y Holt Value, el valor agregado para propietarios de Alfred Rappaport y el valor económico agregado y valor de mercado agregado de Stern Stewart & Co (Rivera, 2011); siendo este último el escogido por esta investigación. El EVA es una forma de medir la utilidad residual ajustando los informes financieros y utilizando información del mercado que resulta de la diferencia entre la utilidad operacional después de impuestos y el cargo de capital (Stewart, 2000), como se muestra en la ecuación (1):

$$[EVA]_{t} = [UODI]_{t} - [Cargo\ de\ capital]_{t} \quad (1)$$

$[UODI]_{t}$  simboliza la utilidad operacional después de impuestos en el período t, y el cargo de capital en el período t es equivalente a:

$$[Cargo\ de\ capital]_{t} = ([ANO]_{t}) \cdot ([Ko]_{t}) \quad (2)$$

$[ANO]_{t}$  representa el activo neto operacional del período t, que resulta de sumar el capital de trabajo neto operativo ( $[KTNO]_{t}$ ) con el activo fijo neto operacional ( $[AFNO]_{t}$ ):

$$[ANO]_{t} = [KTNO]_{t} + [AFNO]_{t} \quad (3)$$

El  $[\text{KTNO}]_t$  revela la diferencia entre el activo corriente operacional y el pasivo a corto plazo que no tiene costo explícito. El  $[\text{AFNO}]_t$  resulta de sustraer la depreciación al activo fijo operacional.

El  $[\text{Ko}]_t$  simboliza el costo promedio ponderado de los recursos financieros en el período  $t$ ; según Modigliani y Miller (1963, p. 441) se halla de la siguiente forma:

$$[\text{Ko}]_t = K_e(1-L) + K_i(1-t)L \quad (4)$$

En donde  $K_e$  representa el costo del patrimonio.  $L$  simboliza el endeudamiento utilizado para financiar el ANO.  $K_i$  significa la tasa de interés del pasivo, pero como los intereses poseen protección fiscal, el costo de la deuda pasaría a ser  $K_i(1-t)$ ; donde  $t$  es la tasa de impuestos de la firma. Como las empresas que conforman el sector de este estudio no cotizan en la bolsa de valores, se aplica la metodología del CAPM de Pure Play (Rivera & Alarcón, 2012) para hallar el  $K_e$ .

Stewart (2000) muestra otra manera de calcular el EVA:

$$\text{EVA} = ([\text{ANO}]_t) \left( \frac{[\text{UODI}]_t}{[\text{ANO}]_t} - ([\text{Ko}]_t) \right) \quad (5)$$

En donde  $[\text{UODI}]_t / [\text{ANO}]_t$  es el rendimiento después de impuestos del ANO; y su diferencia con el costo promedio ponderado de capital, es el porcentaje de utilidad o pérdida residual.

El índice  $[\text{UODI}]_t / [\text{ANO}]_t$  puede descomponerse en dos indicadores, de forma análoga al sistema Dupont, conservando su igualdad:

$$[\text{UODI}]_t / [\text{ventas}]_t \text{ y } [\text{ventas}]_t / [\text{ANO}]_t$$

, donde el primero es el margen de utilidad operacional después de impuestos y el segundo la rotación del ANO.

El valor presente de los EVAs de varios años se reconoce como el Valor de Mercado Agregado VMA (Stewart, 2000); que puede enunciarse así:

$$\text{VMA} = \sum_{j=1}^{(j=n)} \frac{[\text{EVA}]_j}{[(1+K_{oj})]^j} \quad (6)$$

El EVA que crea el ANO es igual a:

$$[\text{EVA}]_t / [\text{ANO}]_t \quad (7)$$

### 3 METODOLOGÍA

Se utilizó un enfoque de investigación cuantitativo para estudiar los factores que incidieron en su desempeño financiero, y se empleó como método el análisis estático y de tendencias de indicadores contables (Gitman & Zutter, 2016) y de gerencia del valor apropiados para inspeccionar financieramente la empresa. La conveniencia de realizar análisis de indicadores contables tradicionales y de gestión del valor de forma complementaria es aludida por varios investigadores: Chen & Dood (1997), Obaidat (2019) y Sharma & Kumar (2012).

Los indicadores de origen contable seleccionados fueron aquellos que miden el crecimiento, la eficiencia, la eficacia y la efectividad, mientras que los indicadores de gerencia del valor escogidos fueron el valor EVA y el VMA. Estos indicadores se hallaron con los estados financieros de compañías del sector cultivo de plátano y banano en Colombia en el período 2016-2021, obtenidos de EMIS Professional (2022) y la Superintendencia de Sociedades (2022) para un promedio de 110 empresas, de la siguiente forma: 99 (2016), 98 (2017), 113 (2018); 116 (2019 y 2021) y 120 (2020).

Se realizaron comparaciones con empresas de sectores similares en el ámbito nacional e internacional a través del cálculo y análisis de indicadores financieros tomados de la Revista Dinero (2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022) para el sector nacional de un ranking de las cinco mil empresas del sector real de mayores ventas en Colombia y de Damodaran (2022) para el de países emergentes. El propósito de comparar la empresa de este sector con la de mayores ventas, es que el tamaño es un criterio importante para considerar en el análisis financiero, que puede marcar diferencias en su comportamiento financiero, y la intención de compararlo con las empresas de un sector afín en países emergentes es por ser más semejante en el comportamiento de algunas variables macroeconómicas. Con la comparación se puede conocer los factores financieros que la hacen menos o más competitiva.

### 4 RESULTADOS

En esta sección se revisa el desempeño financiero de la empresa de dos sectores referentes: uno en Colombia y el otro en países emergentes, luego se diagnostica financieramente la empresa cultivadora de plátano y banano en Colombia.

#### 4.1 ESTUDIOS DE REFERENCIA

Los indicadores de desempeño financiero de la empresa bananera de mayores ventas en Colombia en el periodo 2016-2021 se exhiben en la Tabla 1. Las ventas aumentaron con una caída en el 2018, los activos y utilidad neta fluctuaron, salvo entre 2018-2019 en la utilidad neta que aumentó. El promedio de estos indicadores fue: \$216 242 MM en ventas, \$209 837 MM en activos y \$4 020 MM en utilidad neta (parte a. de la Tabla 1). La rotación de activos cayó al comienzo y final del período, y aumentó en el interludio; su eficiencia promedio en la usanza de activos fue de 1,02 veces al año (parte b. de la Tabla 1).

El margen de utilidad neta osciló, y solo mantuvo una disminución entre 2018-2019; su eficacia promedio en el control de costos y gastos fue de 2,0 % (parte c. de la Tabla 3). El apalancamiento financiero fluctuó de forma contraria al margen neto, y solo en el bienio 2018-2019 mantuvo un aumento; su promedio fue de 226,8 % (parte d. de la Tabla 3). El ROE osciló alrededor del 4,7 %; sin seguir la tendencia de algún inductor en particular, sino una combinación de los tres (Tabla 1, parte e.).

Tabla 1. Indicadores contables de la empresa bananera de mayores ventas en Colombia

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	2021	promedio
		a.	Crecimiento (MM\$)				
Ventas	166 705	167 564	154 823	208 982	263 225	336 151	216 242
Activos	164 380	190 024	183 001	231 944	209 250	280 421	209 837
Utilidad neta	4 480	5 182	3 023	3 454	5 400	2 579	4 020
		b.	Eficiencia (veces)				
Rotación de activos <sup>1</sup>	1,01	0,88	0,85	0,90	1,26	1,20	1,02
		c.	Eficacia (%)				
Utilidad neta/ventas <sup>2</sup>	2,7	3,1	2,0	1,7	2,1	0,8	2,0
		d.	Apalancamiento financiero (%)				
Activo/patrimonio <sup>3</sup>	205,0	182,0	190,2	358,8	203,6	221,2	226,8
		e.	Efectividad (%)				
ROE <sup>4</sup>	5,6	5,0	3,1	5,3	5,3	2,0	4,7
		f.	Número de SCMV				
No. de empresas	13	18	18	18	23	18	18

Fuente: Elaboración propia, con información de la Revista Dinero (2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022).

Nota: MM\$ simboliza cantidad en millones de COP.

Desviación estándar:  $1\sigma = 0,17$  veces  $2\sigma = 0,8\%$   $3\sigma = 66,0\%$   $4\sigma = 1,5\%$

Los indicadores de desempeño financiero de la empresa agrícola en países emergentes en el período 2016-2021 se presentan en la Tabla 2.

Tabla 2. Indicadores de la empresa agrícola en países emergentes

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	2021	promedio
		a.	Sistema Dupont ampliado				
ROE (%) <sup>1</sup>	6,2	8,9	5,7	3,7	9,1	7,1	6,8
Margen de utilidad neta (%) <sup>2</sup>	3,4	4,3	3,2	2,0	4,6	3,0	3,4
Rotación de activos (veces) <sup>3</sup>	1,16	1,34	1,16	1,13	1,16	1,39	1,22
Apalancamiento financiero (%) <sup>4</sup>	157,2	155,3	157,2	165,3	172,5	168,1	162,6
		b.	EVA, VMA y EVA/ANO				
EVA (MMUS\$)	-11	-2	-12	-8	9	7	-3
UODI (MMUS\$)	23	28	26	24	38	39	30
Cargo de capital (MMUS\$)	34	31	37	31	30	31	32
ANO (MMUS\$)	433	400	472	514	493	505	469
Ko (%) <sup>5</sup>	7,9	7,6	7,9	6,1	6,0	6,2	6,9
UODI/ANO (%) <sup>6</sup>	5,3	7,1	5,4	4,6	7,8	7,6	6,3
Utilidad o pérdida residual (%) <sup>7</sup>	-2,6	-0,6	-2,4	-1,5	1,7	1,5	-0,6
VMA a 1-1-2016 (MMUS\$)	-16						
EVA/ANO	-0,03	-0,01	-0,02	-0,01	0,02	0,01	-0,01
No. de empresas	270	291	284	276	283	282	281

Fuente: Elaboración propia con base en Damodaran (2022).

Nota: MMUS\$ simboliza cantidad en millones de dólares.

Desviación estándar:  $1\sigma = 2,0\%$   $2\sigma = 0,9\%$   $3\sigma = 0,11$  veces  $4\sigma = 7,0\%$   $5\sigma = 0,9\%$   $6\sigma = 1,4\%$   $7\sigma = 1,9\%$

El ROE fluctuó alrededor del 6,8 %, y solo en el bienio 2018-2019 mantuvo un descenso. El margen de utilidad neta tuvo la misma orientación del ROE, y se mantuvo alrededor del 3,4 %. La rotación de activos varió cada bienio a partir del 2018, y su promedio fue de 1,22 veces. El apalancamiento financiero disminuyó al inicio y final del sexenio, y aumentó en el intermedio; su promedio fue de 162,6 %. Lo que demuestra que el comportamiento de la efectividad en la consecución de utilidades a los dueños está más influenciado por la orientación de la eficiencia en el control de costos y gastos (parte a. Tabla 2).

La empresa agrícola de los países emergentes creó valor en los dos últimos años, y su comportamiento varió anualmente, salvo entre 2019-2020 cuando aumentó, su promedio fue de -\$3 MMUS. El EVA mantuvo una relación negativa con el cargo de capital. Los promedios de la UODI y el cargo de capital fueron respectivamente de \$30 y \$32 MMUS. La tendencia del cargo de capital fue afín al Ko. Los promedios del Ko y el ANO fueron en su orden de 6,9 % y \$469 MMUS.

El índice UODI/ANO fluctuó, menos en el bienio 2018-2019; su promedio fue del 6,3 %. La diferencia entre los promedios del indicador UODI/ANO y el Ko generó una pérdida residual promedio de -0,6 %. El ANO invertido destruyó en promedio -0,01 de EVA. La destrucción de valor fue de -\$16 MMUS en los seis años a valor de 01.01.2016 (parte b. Tabla 2).

#### 4.2 DESEMPEÑO FINANCIERO DE LA EMPRESA CULTIVADORA DE PLÁTANO Y BANANO EN COLOMBIA (2016-2021)

Las ventas y activos crecieron, menos en el 2018, en tanto que la utilidad neta fluctuó cada año, salvo entre 2018-2019 donde disminuyó. Los valores promedios de las ventas, los activos y la utilidad neta fueron respectivamente de \$23 475 MM, \$39 294 MM y \$724 MM (parte a. Tabla 3).

Los indicadores de eficiencia oscilaron en todo el periodo y de forma semejante a partir del 2019. Las variaciones de las rotaciones de cartera y de inventario fueron bianuales y similares en el sexenio; mientras que las rotaciones del activo fijo y total oscilaron con diferentes frecuencias. La menor y mayor eficiencia en la gestión de cada uno de los activos se presentó respectivamente en el 2018 y 2020, excepto la rotación de inventarios que fue mayor en el 2021 (parte b. de la Tabla 3). En orden descendente los promedios anuales (en veces) fueron: 11,75 la rotación de inventario, 6,47 la rotación de cartera, 0,74 la rotación del activo fijo y 0,59 la rotación del total de activos.

Tabla 3. Indicadores contables de la empresa bananera en Colombia

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	2021	promedio
		a.	Crecimiento (MM\$)				
Ventas	14 006	20 203	18 134	19 591	34 075	34 842	23 475
Activos	29 972	41 626	38 713	39 515	41 204	44 737	39 294
Utilidad neta	876	1 241	329	177	915	805	724
		b.	Eficiencia (veces)				
Rotación cartera	7,00	6,39	4,93	5,67	8,22	6,61	6,47
Rotación inventario	12,33	9,35	8,51	11,86	14,12	14,30	11,75
Rotación activo fijo	0,59	0,58	0,58	0,61	1,06	1,03	0,74
Rotación activo total <sup>1</sup>	0,47	0,49	0,47	0,50	0,83	0,78	0,59
		c.	Eficacia (%)				
Margen bruto	24,3	17,8	14,8	16,6	15,0	11,2	16,6
Margen operacional	12,1	7,4	3,5	3,8	5,9	3,6	6,1
Margen neto <sup>2</sup>	6,3	6,1	1,8	0,9	2,7	2,3	3,4
		d.	Apalancamiento financiero (%)				
Activo/patrimonio <sup>3</sup>	154,8	148,5	155,4	151,8	149,8	152,9	152,2
		e.	Efectividad (%)				
ROA	5,6	3,6	1,7	1,9	4,9	2,8	3,6
ROE <sup>4</sup>	4,5	4,4	1,3	0,7	3,3	2,8	3,0
No. de empresas	99	98	113	116	120	116	110

Fuente: Elaboración propia con base en EMIS professional (2022) y Superintendencia de Sociedades (2022).

Nota: MM\$ simboliza cantidad en millones de COP.

Desviación estándar: 1  $\sigma$  = 0,17 veces 2  $\sigma$  = 2,3 % 3  $\sigma$  = 2,7 % 4  $\sigma$  = 1,6 %

Los indicadores de eficacia disminuyeron, con alguna interrupción. El margen bruto y el margen neto solo aumentaron en un año: 2019 y 2020 respectivamente, mientras que el margen operacional aumentó en el bienio 2019-2020. Las mayores eficacias en el control de costos y gastos ocurrieron en el 2016, mientras que las menores eficacias se presentaron en diferentes años, la de producción en el 2021, la operativa en el 2018 y la total en el 2019. Al equiparar el margen bruto promedio (16,6 %) con el margen operacional promedio (6,1 %) y con el margen de utilidad neta promedio (3,4 %) se halla que los costos de ventas fueron del 83,4 %, los gastos operacionales del 10,5 % y el neto de actividades no operacionales del 2,7 % (parte c. Tabla 3).

El apalancamiento financiero osciló, y solo sostuvo una disminución entre 2019-2020; su menor y mayor porcentaje se presentó en el 2017 y 2018 (parte d. Tabla 3).

Los indicadores de efectividad decayeron, con una corrección en un año (ROA) y de dos años (ROE), donde aumentaron. El mayor y menor ROA tuvo lugar en el 2016 y 2018; mientras que el más alto y más bajo ROE ocurrió en el 2016 y 2019.

El ROA promedio de los seis años fue de 3,6 %, producto del margen operacional (6,1 %) y la rotación del activo total (0,59 veces); conservando una relación positiva con el margen operacional, al igual que sus picos más altos y bajos, con lo que se puede inferir que el comportamiento de la efectividad fue más afín a la orientación de la eficacia. Por otra parte, el ROE promedio de este periodo fue de 3,0 %, producto del margen neto (3,4 %), la rotación del activo total (0,59 veces) y el apalancamiento financiero (152,2 %); conservando una relación positiva con el margen neto, y concordando los años de menor y mayor eficacia y efectividad; además, el ROE fue elevado por un apalancamiento financiero positivo. Por

lo que se puede deducir que el comportamiento de la efectividad fue influenciado en gran medida por la orientación de la eficacia, que fue amplificada por un apalancamiento financiero. El ROE promedio (3,0 %) fue menor al ROA promedio (3,6 %) que muestra el efecto de las otras actividades no operacionales.

La empresa bananera colombiana destruyó EVA en cuatro años, y su promedio anual fue de \$11 MM. El EVA decayó, y solo entre 2019-2020 mantuvo un aumento. El sexenio inició destruyendo EVA por \$-269 MM, y siguió deteriorándose hasta el 2018, en siguiente bienio creó EVA, pero en último año el EVA vuelve a ser negativo (Tabla 4).

El comportamiento del EVA es afín al de la UODI. En promedio los accionistas buscaban ganar al menos \$1 362 MM, que fue superado porque consiguieron \$1 372 MM, lo que les representó una creación promedio (Tabla 4).

El cargo de capital no siguió la orientación de algún indicador en particular, sino de la combinación del ANO y el Ko; El ANO y el Ko fluctuaron respectivamente cada año y cada bienio a partir del 2018. El promedio del ANO fue de \$15 167 MM y del Ko 9,0 % (parte a. Tabla 4).

El Ko siguió la dirección del Ke; el Ki se redujo; mientras L aumentó hasta el 2019, luego cayó y se estabilizó; en tanto la t descendió a partir del 2018. El promedio de cada uno de los indicadores fue: Ke = 9,9 %; Ki = 7,9 %; L = 21,9 % y t = 31,3 % (parte c. Tabla 4).

El indicador UODI/ANO mantuvo una relación directa con el EVA y con el indicador UODI/ventas (parte d. Tabla 6). Esto ratifica que la eficacia en el control de erogaciones operacionales predomina sobre la directriz de su efectividad y sobre el comportamiento del EVA (parte d. Tabla 4).

Tabla 4. EVA de la empresa bananera en Colombia

Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	2021	promedio
EVA (MM\$)	-269	-287	-509	92	1 215	-179	11
UODI (MM\$)	1 494	1 205	546	1 101	2 388	1 502	1 372
Cargo de capital (MM\$)	1 762	1 492	1 054	1 008	1 173	1 681	1 362
a. Indicadores del inductor cargo de capital							
ANO (MM\$)	15 206	16 360	12 688	12 052	16 919	17 779	15 167
Ko (%) <sup>1</sup>	11,6	9,1	8,3	8,4	6,9	9,5	9,0
b. Indicadores del Inductor Ko							
Ke (%)	12,4	9,9	9,3	9,6	7,5	10,8	9,9
Ki (%) <sup>2</sup>	11,4	9,8	7,8	7,4	6,3	4,9	7,9
L (%)	21,2	22,8	24,6	27,0	17,9	17,9	21,9
t (%)	25,0	34,0	33,0	33,0	32,0	31,0	31,3
c. Sistema Dupont del índice UODI/ANO							
UODI/ ANO (%) <sup>3</sup>	9,8	7,4	4,3	9,1	14,1	8,4	8,9
UODI/Ventas (%)	10,7	6,0	3,0	5,6	7,0	4,3	6,1
Ventas/ANO (veces)	0,92	1,23	1,43	1,63	2,01	1,96	1,53
d. Utilidad o pérdida residual							
Utilidad o pérdida residual (%) <sup>4</sup>	-1,8	-1,8	-4,0	0,8	7,2	-1,0	-0,1
e. Valor del mercado agregado							
VMA a 1-1-2016 (MM\$)	-110						
f. EVA de la inversión							
EVA/ANO	-0,02	-0,02	-0,04	0,01	0,07	-0,01	-0,001
g. Empresas							
No. de empresas	99	98	113	116	120	116	110

Fuente: elaboración propia con base en EMIS professional (2022), Superintendencia de Sociedades (2022) y Damodaran (2022).

Notas: MM\$ simboliza cantidad en millones de COP.

1  $\sigma$  = 1,6 %. 2Tasa promedio anual de crédito corporativo (Superintendencia Financiera de Colombia, 2022). 3  $\sigma$  = 3,2 %. 4  $\sigma$  = 3,9 %.

El VMA de la empresa bananera colombiana al 01.01.2016 fue de \$-110 MM, lo que significa que en el sexenio se destruyó valor económico agregado, aunque en el bienio 2019-2020 creó valor. Este indicador fue diferente a los resultados positivos de los indicadores contables (parte e. Tabla 4 y partes a., c. y e. Tabla 3). El promedio del UODI/ANO (8,9 %) fue superior a la media del Ko (9,0 %); y su diferencia origina una pérdida residual del -0,1 %, que revalida el motivo por el cual la firma de este sector destruyó valor en el sexenio (parte d. Tabla 4). El EVA que destruyó cada COP invertido en ANO fue de -0,001 (parte f. Tabla 4).

## 5 DISCUSIÓN

En esta sección se comparan los indicadores empresa cultivadora de plátano y banano en Colombia (EBC) con la empresa bananera de mayores ventas en Colombia (EBVC) y con la empresa agrícola en países emergentes (EAPE).

### 5.1 CRECIMIENTO

Las ventas y activos crecieron en la EBC, con una caída en el 2017, lo mismo sucedió con las ventas en la EBVC; mientras que la utilidad neta en la EBC fluctuó, al igual que la EBVC, en tanto que los activos de la EBVC oscilaron anualmente. En valores absolutos estos indicadores fueron mayores en la EBVC (parte a. Tablas 1 y 3).

### 5.2 EFICIENCIA

La rotación promedio del total de activos en el sexenio fue inferior en la EBC en relación con la de la EBVC, y está última inferior en relación con la de la EAPE, además, la dispersión fue igual en la EBC y EBVC (0,17 veces), y superior a la de la EAPE que fue de (0,11 veces); con lo que se puede deducir que la EBC fue la menos eficiente e inestable en el empleo de los activos; distinto a lo ocurrido en la EAPE que fue la más eficiente y estable; mientras que la EBVC se mantuvo en un lugar intermedio en eficiencia con la misma inestabilidad de la EBC (parte b. y nota 1 Tablas 1 y 3; y parte a. y nota 3 Tabla 2).

### 5.3 EFICACIA

El promedio del margen de utilidad neta en el sexenio en la EBC fue superior y con mayor variabilidad ( $\sigma = 2,3$  %) en relación con el de la EBVC ( $\sigma = 0,8$  %), pero igual y con mayor inestabilidad ( $\sigma = 0,9$  %) que la EAPE; por lo tanto, la EBC fue una de las dos más eficaces, pero la más inestable en el control de erogaciones, en contraste con la EBVC que fue la menos eficaz, aunque más estable (parte c. y nota 2 Tabla 1 y 3; y la parte a. y nota 2 Tabla 2).

#### 5.4 APALANCAMIENTO FINANCIERO

El apalancamiento financiero promedio fue menor y más estable ( $\sigma = 2,7\%$ ) en la EBC; caso contrario sucedió con la EBVC que tuvo mayor un apalancamiento financiero, aunque menos concentrado ( $\sigma = 66,0\%$ ), quedando la EAPE en una posición intermedia en apalancamiento financiero y dispersión ( $\sigma = 7,0\%$ ), como se aprecia en la parte d. y nota 3 Tablas 1 y 3; y parte a. y nota 4 Tabla 2.

#### 5.5 EFECTIVIDAD

Al equiparar el ROE promedio de la EBC (3,0 %) con el de la EBVC (4,7 %), y el de la EAPE (6,8 %) se nota una superioridad de la empresa de países emergentes, aunque con una mayor inestabilidad ( $\sigma = 2,0\%$  versus a una  $\sigma = 1,6\%$  en la EBC, y una  $\sigma = 1,5\%$  en la EBVC). Ver parte e. y nota 4 Tabla 1 y 3; y parte a. y nota 1 Tabla 2.

Al contraponer el ROE promedio de las dos agrupaciones colombianas se encontró que fue menor en la EBC y más disperso en virtud de que su rotación de activos fue inferior, aunque igual de estable, y que su apalancamiento financiero fue menor y menos disperso, que contrarrestaron su mayor margen neto, y, en parte, su mayor dispersión (Tablas 1 y 3). El mayor ROE promedio y estabilidad intermedia en el periodo por parte de la EAPE en comparación con las dos nacionales fue ocasionado a: su mayor rotación de activos, que fue más estable, haber sido uno de los grupos con mayor margen neto y estabilidad intermedia, y su posición intermedia en el apalancamiento financiero y su dispersión (Tablas 2, 1 y 3).

Los resultados revelan que la efectividad en la obtención de beneficios para los dueños de la EBC fue menor en el periodo 2016-2021, causado por su menor eficiencia en el manejo de activos y menor apalancamiento financiero, no importando haber sido una de la más eficaces en el control de costos-gastos.

#### 5.6 VALOR ECONÓMICO AGREGADO

El EVA de la EBC y de la EAPE fueron negativos en cuatro años y sus orientaciones fueron semejantes a partir del 2018. Al examinar los inductores se halló que el promedio de UODI/ANO en la EBC (8,9 %) fue superior al de la EAPE (6,3 %), como, también, que el promedio del Ko en la EBC (9,0 %) fue mayor al de la EAPE (6,9 %), provocando un porcentaje de pérdida residual de -0,1 % en la EBC y del -0,6 % en la EAPE. Los inductores del EVA fueron menos estables en la EBC como se puede ratificar al cotejar la  $\sigma$  del indicador UODI/ANO (3,2 % en la EBC vs 1,4 % en la EAPE), y la  $\sigma$  del Ko (1,6 % en la EBC vs 0,9 % en la EAPE). La destrucción de EVA por lo invertido en ANO fue menor en la EBC (-0,001) frente a un -0,01 en la EAPE. Ver Tablas 2 y 4.

#### 5.7 HALLAZGOS E IMPLICACIONES

EBC destruyó valor en el período 2016-2021 puesto que el promedio del costo del capital superó el promedio de la UODI; lo cual no fue corroborado por resultados favorables de los indicadores contables

de desempeño financiero. No obstante, EBC logró destruir un menor EVA/ANO que EAPE porque, aunque la diferencia entre el promedio del Ko y el promedio de su UODI/ANO en ambas fue negativa, en EBC fue inferior.

También se halló que la EBC fue menos efectiva que la EBVC, por haber sido menos eficiente en la administración de activos y haber utilizado un menor apalancamiento financiero, sin importar haber sido más eficaz en el control de costos y gastos; no obstante, EAPE fue más efectiva que los dos grupos colombianos, por haber sido la más eficiente en el uso de los activos y haber compartido con la EBC el primer lugar en eficacia en el control de costos-gastos.

## 6 CONCLUSIONES

El estudio del ejercicio financiero de la empresa cultivadora de banano y plátano en Colombia en el período 2016-2021 encontró un aumento de sus ventas y activos, con una corrección en el 2017, y una oscilación de su utilidad neta, que tan solo fue afín al comportamiento de las ventas presentada en la empresa bananera de mayores ventas en Colombia.

El rendimiento anual de los activos y del patrimonio fueron positivos en la EBC y sus directrices dependieron más de la eficacia en el control de costos y gastos, este último rendimiento fue ampliado por la presencia de un apalancamiento financiero positivo.

En el sexenio la EBC resultó ser menos efectiva que la EBVC, ya que el ROE medio fue de 3,0 % versus 4,7 % en la EBVC; esto se debió a la menor eficiencia en la utilización de los activos de la EBC y a su menor apalancamiento financiero, que no alcanzó a compensar con su mayor eficacia en el control de costos y gastos totales; además, el ROE fue menos estable en la EBC. Por otra parte, se halló que la EAPE fue más efectivo que los dos grupos colombianos, por ser más eficiente en el uso de los activos.

El desempeño financiero favorable de la EBC que reveló los indicadores contables no fue corroborado por los indicadores de gerencia del valor, al hallarse una destrucción de su valor económico agregado. El EVA sostuvo una relación directa con el rendimiento después de impuestos de los activos netos operacionales y con el margen de utilidad operacional después de impuestos, ratificando la importancia de la eficacia en el control de costos y gastos operacionales sobre el desempeño financiero de EBC. Asimismo, el EAPE destruyó valor en el período, aunque en términos relativos, con relación a la inversión, su destrucción fue mayor.

En suma, se encuentra que conforme a los indicadores contables el desempeño financiero al interior de Colombia de la empresa cultivadora de plátanos y banano fue positivo, pero mejor en la empresa de mayores ventas, que fue más efectiva en el logro de utilidades contables por haber sido más eficiente en el uso de activos y haber utilizado un apalancamiento financiero positivo más alto; no obstante, el desempeño financiero de ambas fue superadas por la empresa agrícola de países emergentes. Pero de acuerdo con los indicadores de gestión del valor el desempeño financiero no fue positivo ni para

cultivadora colombiana de plátano y banano, ni para la empresa agrícola de países emergentes porque destruyeron valor, aunque en la cultivadora colombiana esta destrucción fue menor. El análisis pormenorizado de cada uno de estos indicadores, detallan en qué aspecto se puede fortalecer para lograr que el cultivo del plátano y banano en Colombia sea más competitivo al interior del país y entre economías emergentes.

Esta investigación consideró los factores más relevantes que influyeron sobre el desempeño financiero de la empresa cultivadora de plátano y banano en Colombia en el período 2016-2021 medidos conforme a los indicadores contables tradicionales y de gestión de valor, pero sin distinguir su naturaleza jurídica, el tamaño por activos, la edad, por su ciclo de vida, entre otras, que pueden ser tenidos en cuenta en nuevas líneas de investigación; además, los indicadores analizados se obtuvieron de bases de datos públicos, que podrían ampliarse con investigaciones que los complementaran con información interna de las empresas. En la comparación con países emergentes se tomó la empresa del sector agrícola, el cual podría ser depurado solo para el cultivo de plátano y banano.

## REFERENCIAS

- ATRILL, P. (2017). *Financial Management for Decision Maker* (8th ed.). UK: Pearson Educación.
- BREALEY, R., MYERS, S., ALLEN, F. & EDMANS, A. (2023). *Principles of corporate finance* (14<sup>a</sup> ed.). New York: McGraw- Hill.
- BRIGHAM, E. & EHRHARDT, M. (2018). *Finanzas corporativas. Enfoque central* (1<sup>a</sup> ed.). México: Cengage Learning.
- CHEN, S & DODD, J. (1997). Economic Value Added (EVATM): An empirical examination of a new corporate performance measure. *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 318–333.
- DAMODARAN, A. (2022). Archived data-Discount rate estimation [Base de datos]. Damodaran Online. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- DOBROWOLSKI, Z., DROZDOWSKI, G., PANAIT, M. & BABCZUK, A. (2022). ¿Can the economic value added be used as the universal financial metric? *Sustainability*, 14, 2967. <https://doi.org/10.3390/su14052967>
- DUMRAUF, G. (2017). *Finanzas corporativas: Un enfoque latinoamericano* (3a ed.). Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor Argentino.
- EMIS PROFESSIONAL (2022). ISI Emerging Markets Group (Base de datos). <https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/dashboard?>
- GIBSON, C. H. (2013). *Financial reporting & analysis. Using financial accounting information* (13th ed.). Norwalk, United States of America: South-Western, Cengage Learning.
- GITMAN, L. & ZUTTER, C. (2016). *Principios de administración financiera* (14<sup>a</sup> ed.). México: Pearson Educación.
- GUPTA & SIKARWAR (2016). Value creation of EVA and traditional accounting measures: Indian evidence. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 65 (4), 436-459. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-01-2014-0008>
- HARO, D. & MONZÓN, R. (2020). Valor económico agregado como indicador en la gestión de negocios en las empresas. *Yachana, revista científica*, 9(2), 39-49. <http://repositorio.ulvr.edu.ec/handle/44000/4052>
- LUSZTIG, P., & SCHWAB, B. (1988). *Managerial finance in a canadian setting* (4th ed.) Toronto, Canada: Butterworth-Heinemann Ltd, Elsevier Inc. doi:10.1016/B978-0-409-80601-4.50067-7
- MODIGLIANI, F. & MILLER, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53, 433-443.
- OBAIDAT, A. (2019). Is economic value added superior to earnings and cash flows in explaining market value added? an empirical study. *International Journal of Business, Accounting and Finance*, 13 (1), 57-69.
- OCHOA, G. Y CRUZ, L. (2021). *Administración financiera. Correlacionada con las NIF*. Mc Graw Hill, México.
- ORTIZ, H. (2018). *Análisis financiero aplicado, bajo NIIF* (16<sup>a</sup> ed.). Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

- PUERTA, F., VERGARA J. Y HUERTAS N. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, 16 (28),85-104. <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/criteriolibre/article/view/2125/1616>
- PYLES, M. K. (2014). *Applied corporate finance. Questions, problems and making decisions in the real world*. New York, USA: Springer Texts in Business and Economics. doi:10.1007/978-1-4614-9173-6\_2
- REVISTA DINERO (2017, julio 21). Ranking 5 mil empresas,522,91.
- REVISTA DINERO (2018, junio 21). Ranking 5 mil empresas,544, 93-94.
- REVISTA DINERO (2019, junio 28). Ranking 5 mil empresas,568,87.
- REVISTA DINERO (2020, septiembre 18). Ranking 5 mil empresas,598,71.
- REVISTA DINERO (2021, julio 25). Ranking 5 mil empresas,2045,49.
- REVISTA DINERO (2022, septiembre 10). Ranking 5 mil empresas,2102,61.
- RIVERA, J. (2011). *Gestión basada en el valor*. Cali, Colombia: Programa Editorial de la Universidad del Valle
- RIVERA, J. (2017). *Introducción a la administración financiera: fundamentos y aplicaciones para crear valor (2ª reimpresión)*. Cali, Colombia: Programa Editorial de la Universidad del Valle.
- RIVERA, J. & ALARCÓN, D. (2012). El cargo de capital en la evaluación del desempeño financiero de empresas innovadoras de confecciones de Cali. *Estudios Gerenciales*, 38(123),85-100. [https://doi.org/10.1016/s0123-5923\(12\)70206-1](https://doi.org/10.1016/s0123-5923(12)70206-1)
- RIVERA, J., TORRES, A Y GARCÍA, J. (2020). Análisis de desempeño financiero de la industria de bebidas no alcohólicas en Colombia. *Economía coyuntural*, 5 (4), 123-159. <https://www.iies.uagrm.edu.bo/vol-5-no-4-2020-analisis-del-desempeno-financiero-de-la-industria-de-bebidas-no-alcoholicas-en-colombia/>
- RIVERA-GODOY, J. A. (2023). Financial management of the dairy manufacturing SME in Colombia (2014 - 2019). *Revista Estrategia Organizacional*, 12(1), 77–102. <https://hemeroteca.unad.edu.co/index.php/revista-estrategica-organizacio/article/view/6899>
- ROSS, S.; WESTERFIELD, R., & JAFFE, J. (2012). *Finanzas corporativas (9 ed.)*. México: McGraw-Hill.
- ROSS, S., WESTERFIELD, R., JAFFE, J. & JORDAN, B. (2019). *Corporate finance (12th. ed.)*. NY: McGraw-Hill Education.
- SALAGA, J., BARTOSOVA, V. & KICOVA, E. (2015). Economic value added as a measurement tool of financial performance. *Procedia Economics and Finance*, 26, 484-489. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00877-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00877-1)
- SCARFÓ, E., MERLO, M., SANDOVAL-LLANOS, J., VÉLEZ-PAREJA, I., CASTILLA-ÁVILA, P. & ORTIZ D. (2022). *Análisis financiero integral: teoría y práctica*. Alpha editorial
- SECTORIAL (2022). Colombia -Informe del sector banano- julio. <https://www-emis->

com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=CO&sv=EMIS&doc\_id=761282829

SECTORIAL (2021). Colombia -Informe del sector banano- diciembre. [https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=CO&sv=EMIS&doc\\_id=739577512](https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=CO&sv=EMIS&doc_id=739577512)

SHARMA, A., & KUMAR, S. (2012). EVA versus conventional performance measures – empirical evidence from India. *Proceeding of ASBBS*, 19 (1), 804-815. <http://asbbs.org/files/ASBBS2012V1/PDF/S/SharmaA.pdf>

STERN, J., & WILLETT, J. (Winter, 2014). A Look Back at the Beginnings of EVA and Value Based Management: An Interview with Joel M. Stern. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), 39-46. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2422149](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2422149)

STEWART, B. (2000). *En busca del valor*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.

SUBRAMANYAM, K. (2014). *Financial statement analysis* (11 ed.) New York, United States of America: McGraw-Hill Education.

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. (2022). Reportes masivos. Sistema Integrado de Información Societaria (SIIS). <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/#/>

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA (2022). Tasa anual del crédito corporativo. Tasa de interés y desembolsos por modalidad de crédito. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60955t>

WORTHINGTON, A. & WEST, T. (2001). Economic value-added: A review of the theoretical and empirical literature. *Asian Review of Accounting*, 9(1), 67-86. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2169807](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2169807)

WORTHINGTON, A. & WEST, T. (2004). Australian evidence concerning the information content of economic value-added. *Australian Journal of Management*, 29 (2), 201-224. <https://doi.org/10.1177/031289620402900204>

VISHWANATH, S., & KRISHNAMURTI, C. (2009). *Investment management: A modern guide to security analysis and stock selection*. Nagpur, India: Springer-Verlag Berlin Heidelberg. doi:10.1007/978-3-540-88802-4\_6

YINDENABA ABOR, J. (2017). *Entrepreneurial finance for MSMEs. A managerial approach for developing markets*. Cham, Switzerland: Springer Nature. doi:10.1007/978-3-319-34021-0\_8