



**ARTÍCULOS DE
INVESTIGACIÓN
CIENTÍFICA Y
TECNOLÓGICA**

Evaluación financiera de la pyme cultivadora de banano en Colombia (2016-2021)¹

Financial evaluation of the banana growing SME in Colombia (2016-2021)

DOI: <https://doi.org/10.18041/2619-4244/dl.33.11156>

Resumen

Analizar el comportamiento financiero de la pequeña y mediana firma cultivadora de plátano y banano en Colombia entre los años 2016 y 2021, es el objetivo de esta investigación, que emplea como método, el estudio anual y comparativo de indicadores contables y de gestión del valor que miden su crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad. Se halla que la pyme cultivadora de plátano y banano logra rendimientos contables, que son superiores en la pequeña compañía, por ser más eficiente y haber hecho uso de un mayor apalancamiento financiero, con el que logra contrarrestar la mayor eficacia en el control de costos-gastos de la mediana empresa. Estos indicadores contables son más altos en la pyme que en todo el sector; pero, sólo la pequeña compañía crea valor económico agregado en el sexenio, ya que la mediana únicamente genera valor en un año, y todo el sector sólo lo hace en dos años.

Palabras clave: desempeño financiero, gestión del valor, rentabilidad, EVA.

Abstract

Analyzing the financial behavior of small and medium-sized plantain and banana growing companies in Colombia between 2016 and 2021 is the objective of this research, which uses as a method the annual and comparative study of accounting indicators and value management that measure their growth, efficiency, efficacy and effectiveness. It is found that the plantain and banana growing SME achieves accounting returns, which are higher in the small company because it is more efficient and has made use of greater financial leverage, with which it manages to counteract the greater efficacy in cost-expense control of the medium company. These accounting indicators are higher in the SME than in the entire sector; but, only the small company creates added economic value in the six-year period, since the medium-sized company only generates value in one year, and the entire sector only does so in two years.

Keywords: financial performance, value management, return, EVA.

Jorge Alberto Rivera Godoy

Doctor distinguido "cum laude" en ciencias económicas y empresariales de la Universidad Autónoma de Madrid (España).
Profesor titular de la Universidad del Valle.
jorge.rivera@correounivalle.edu.co

Cómo citar: Rivera Godoy, J. A. (2023). Evaluación financiera de la pyme cultivadora de banano en Colombia (2016 – 2021). *Dictamen Libre*, (33: Julio-Diciembre). <https://doi.org/10.18041/2619-4244/dl.33.11156>

Licencia Creative Commons
Atribución-CompartirIgual
4.0 Internacional



RECIBIDO: 20 de diciembre de 2022
ACEPTADO: 4 de mayo de 2023

¹ Resultado de un proyecto que hace parte de la línea de investigación de evaluación del desempeño financiero de empresas del sector real en Colombia, que desarrolla el Grupo de Investigación en Generación de Valor Económico de la Universidad del Valle (categoría C de Minciencias).



INTRODUCCIÓN

El banano es uno de los productos agrícolas de mayor exportación en Colombia, llegando a ser el cuarto mayor exportador global en los últimos años, que aprovecha economías de escala, mediante cultivos de gran extensión con condiciones climáticas y de relieve favorables (Sectorial, 2021 y 2022), contando, además, con nuevos proyectos tecnológicos para monitoreo de cultivos con imágenes satelitales, la prevención y contención del hongo fusarium raza 4 tropical, y la recarga artificial de acuíferos (ASBAMA, 2017, 2020 y 2022). El 86% de la producción en Colombia está ubicada en Antioquia, Magdalena y Guajira; destacándose los municipios de Carepa, Turbo, Apartadó y Chirogodó (en Antioquia), Zona Franca (en Magdalena) y Riohacha (en Guajira), que suman el 75% de la producción nacional (Ministerio de agricultura y desarrollo rural, 2020).

En los últimos años, las exportaciones de banano aumentaron, salvo en el 2019, donde se tuvo que erradicar varias hectáreas por la presencia del hongo fusarium y el 2020, por la pandemia de covid-19. Se pasó de exportar 93,4 millones de cajas por valor de US \$811 millones en 2016, a 111 millones de cajas por valor de US \$898 millones en el 2021, siendo sus principales destinos la Unión Europea (66,4%), Estados Unidos de América (14,8%), Reino Unido (12,9) y otros (5,9%) (AUGURA, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021).

Además, ha contribuido al mercado laboral al generar un promedio de 156.293 empleos directos e indirectos, en el periodo 2016-2021 (ASBAMA, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022), siendo los departamentos de Antioquia y Magdalena los más beneficiados (Sectorial, 2021 y 2022).

Aunque su relevancia en el sector agrícola colombiano es incuestionable, gran parte de los estudios económicos se concentran en su volumen de producción, hectáreas cultivadas, productividad, precio y exportaciones, quedando rezagada la evaluación de su desempeño financiero, la cual debería ser llevada a cabo de una manera integral, que permita conocer si genera rentabilidades contables y crea valor económico agregado, y si estos son semejantes cuando se segmenta por tamaño de empresa, y de

manera particular, cuando se clasifican en pequeña y mediana compañía. En este artículo, se pretende ampliar el estudio financiero de Rivera *et al.* (2023), realizado para todo el sector cultivador de plátano y banano en el periodo 2016-2021, evaluando a la pequeña y mediana compañía, y comparando sus hallazgos. Esto va a permitir a la colectividad académica, empresarial y gubernamental tener un conocimiento más profundo del comportamiento financiero de estas empresas.

Por lo tanto, esta investigación tiene como objeto evaluar actividades que están directamente relacionadas con el desempeño financiero, como el crecimiento, la eficiencia en la gestión de activos, la eficacia en la gerencia de costos-gastos y la efectividad en el logro de utilidades contables y residuales de la pequeña y mediana firma cultivadora de plátano y banano en Colombia, por medio de la interpretación y análisis de tendencias, así como del cotejo de indicadores de origen contables y de la gerencia del valor, entre los años 2016 y 2021.

La estructura del artículo inicia con el estado del arte, en el cual se identifican los indicadores financieros, su marco teórico, conceptual y de referencia; continúa con la metodología, en la que se enseña la técnica, enfoque y método a utilizar, así como las fuentes de los datos; luego, se revelan los hallazgos más significativos que incluyen, la revisión de una publicación del sector cultivador de banano y plátano en el medio nacional, y el análisis financiero aislado de la pequeña y mediana firma cultivadora. Posteriormente, se discuten los resultados y se contrastan para, finalmente, realizar las conclusiones, dando respuesta al objetivo propuesto.

Estado del arte

En las finanzas empresariales modernas se examinan las organizaciones mediante el análisis de indicadores de origen contable que miden su crecimiento, la eficiencia en el uso de activos, la eficacia en el control de erogaciones y la efectividad en logro de los beneficios.

El comportamiento del activo, las ventas y las utilidades netas permite conocer el crecimiento de una empresa (Dumrauf, 2017).



La rapidez con la que se rescata el dinero invertido en los activos, mide la eficiencia de su gestión (Ortiz, 2018). Los indicadores empleados son la rotación de cartera, la rotación de inventario, la rotación del activo fijo, la rotación del activo neto operacional y la rotación del activo total (Rivera, 2017). Estas rotaciones se determinan al relacionar las ventas con las diferentes clases de activos, salvo en la rotación de inventario, en donde el costo de ventas reemplaza a las ventas porque los inventarios están registrados a valor de costo. Estos indicadores muestran las veces que rota el activo en el tiempo en el que sucedieron los ingresos por ventas (Scarfó *et al.*, 2022).

La eficacia en la gestión de erogaciones, que tiene efectos sobre la utilidad, es medida por el margen de utilidad bruta, el margen de utilidad operacional, el margen de utilidad operacional después de impuestos y el margen de utilidad neta (Rivera, 2017). Estos indicadores surgen de relacionar cada clase de utilidad con las ventas, los cuales miden el beneficio que suministran las ventas, y pueden presentarse en porcentajes.

La efectividad en el logro de utilidades contables por las aportaciones realizadas por inversores (dueños y prestamistas) se mide con el rendimiento del activo (ROA: *Return On Assets*) y la efectividad en el logro de utilidades contables por las aportaciones de capital realizadas por los dueños, se mide con el rendimiento del patrimonio (ROE: *Return On Equity*) (Ross *et al.*, 2019). El ROA mide la utilidad operacional que provee el activo, y se halla al relacionar la utilidad operacional con el activo; mientras que el ROE mide la utilidad neta que proporciona el patrimonio, y se halla al relacionar las utilidades netas con el patrimonio.

Brealey *et al.* (2020) indican que con la ecuación Dupont se puede saber que el ROA depende de dos factores:

$$ROA = (\text{rotación de activos})(\text{margen operacional}) \quad (1)$$

Mientras que Brigham y Ehrhardt (2018), muestran que con la ecuación Dupont ampliada, el ROE depende de tres factores:

$$ROE = (\text{rotación de activos})(\text{margen neto})(\text{apalancamiento financiero}) \quad (2)$$

El apalancamiento financiero resulta de relacionar el activo con el patrimonio. Por lo tanto, se puede decir que la efectividad expresada por el ROA es el producto de la eficiencia en la utilización de los activos por la eficacia en el control de las erogaciones operacionales; en tanto que la efectividad mostrada por el ROE es el producto de la eficiencia de la utilización de los activos por la eficacia en el control de todas las erogaciones y por la palanca financiera (Rivera, 2017).

Los indicadores obtenidos con base en información contable, han sido cuestionados porque esta última cambia por las políticas contables adoptadas (Atrill, 2017), pues prescinde del valor del dinero en el tiempo (Arnold y Lewis, 2019), puede ser manipulada (Salaga *et al.*, 2015), registra actividades que no hacen parte del objeto esencial de la empresa (Haro y Monzón, 2020) y excluye el riesgo y el costo del patrimonio (Stern y Willette, 2014).

Esto ha conducido al surgimiento de modelos de Gestión Basados en el Valor (GBV), que valoran el ejercicio financiero de la firma por medio la utilidad residual; en el que el EVA (*Economic Value Added*) es el más popular (Dobrowolski *et al.*, 2022); de esta forma se podrá conocer si se genera o no valor, ya que los informes contables preparados según los Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA) no reflejan la creación de valor (Martin y Petty, 2001).

Para Stewart (2000), el EVA mide la utilidad residual de un período t de la siguiente forma:

$$EVA_t = UODI_t - \text{Cargo de capital}_t \quad (3)$$

Donde $UODI_t$, simboliza el beneficio operacional después de impuestos y el cargo de capital en es equivalente a:

$$\text{Cargo de capital}_t = (ANO_t) / (K_o_t) \quad (4)$$

Donde ANO_t representa el activo neto operacional, y es igual a:

$$ANO_t = KTNO_t + AFNO_t \quad (5)$$

En el cual $KTNO_t$, es el capital de trabajo neto operativo y $AFNO_t$ es el activo fijo neto operacional. El $KTNO_t$ es igual a:



$$KTNO_i = \text{activo neto operacional} - \text{pasivo corriente sin costo explícito} \quad (6)$$

Y el $AFNO_i$ es equivalente a:

$$AFNO_i = \text{activo fijo operacional-depreciación} \quad (7)$$

Ko_i es el promedio ponderado de los costos, de los recursos financieros. Según Modigliani y Miller (1963, p. 441) es igual a:

$$Ko_i = Ke(1-L) + K_i(1-t)L \quad (8)$$

En el que Ke es el costo del patrimonio; L es el endeudamiento con que se financia el ANO; K_i es la tasa de interés de la deuda, pero como este posee un escudo fiscal, el costo de la deuda es igual a $K_i(1-t)$; donde t es la tasa de impuestos corporativa.

Como las cultivadoras de banano en Colombia de tamaño pequeño y mediano no cotizan en la bolsa de valores, para hallar el Ke se utiliza la metodología del CAPM de Pure Play (Rivera y Alarcón, 2012).

El EVA también se puede hallar, aplicando la siguiente ecuación:

$$EVA = (ANO_i) [(UODI_i)/(ANO_i) - (Ko_i)] \quad (9)$$

En donde $[(UODI_i)/(ANO_i) - (Ko_i)]$ es un porcentaje de utilidad o pérdida residual, dependiendo del signo positivo o negativo de la diferencia.

El índice $UODI_i/ANO_i$ es el rendimiento después de impuestos del ANO, y es igual a:

$$UODI_i/ANO_i = (UODI_i/ventas_i) (ventas_i/ANO_i) \quad (10)$$

En donde el índice $UODI_i/ventas_i$ es el margen de utilidad operacional después de impuestos y el índice $ventas_i/ANO_i$ es la rotación del ANO.

El valor actual de los valores económicos agregados de varios periodos, se le denomina el Valor de Mercado Agregado VMA (Stewart, 2000), y se representa matemáticamente así:

$$VMA = \sum_{i=1}^{i=n} EVA_i / (1+Ko_i)^i \quad (11)$$

El valor económico agregado que crea cada unidad monetaria que se ha invertido en el ANO es igual a:

$$EVA_i/ANO_i \quad (12)$$

Estudios de referencia

En una investigación ejecutada para un promedio de 110 firmas cultivadoras de plátano y banano en Colombia (EBC, Rivera *et al.*, 2023) encontró un incremento en las ventas y en los activos, con un desplome en el 2018, y una fluctuación de la utilidad neta, salvo una disminución entre 2018-2019 (parte a. Tabla 1).

Igualmente, hallaron rendimientos positivos cada año del activo y del patrimonio, con comportamientos afines, salvo en el 2019, cuyos promedios fueron 3,6% y 3,0%, respectivamente. Los rendimientos del activo y del patrimonio mantuvieron en su orden una relación directa con los márgenes operacional y neto y, en varios años, esta misma relación se mantuvo con la rotación de activos; lo que muestra una mayor explicación de la orientación de la efectividad por parte de la eficacia en el monitoreo de erogaciones.



Tabla 1. Indicadores contables promedio por cultivadora de la EBC

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	promedio	σ
a. Crecimiento								
Ventas (MM\$)	14.006	20.203	18.134	19.591	34.075	34.842	23.475	
Activos (MM\$)	29.972	41.626	38.713	39.515	41.204	44.737	39.294	
Utilidad neta (MM\$)	876	1.241	329	177	915	805	724	
b. Ecuación Du Pont								
ROA (%)	5,6	3,6	1,7	1,9	4,9	2,8	3,6	1,6
Margen operacional (%)	12,1	7,4	3,5	3,8	5,9	3,6	6,1	3,3
Rotación de activos (veces)	0,47	0,49	0,47	0,50	0,83	0,78	0,59	0,17
c. Ecuación Du Pont ampliada								
ROE (%)	4,5	4,4	1,3	0,7	3,3	2,8	3,0	1,6
Margen neto (%)	6,3	6,1	1,8	0,9	2,7	2,3	3,4	2,3
Rotación de activos (veces)	0,47	0,49	0,47	0,50	0,83	0,78	0,59	0,17
Apalancamiento financiero (%)	154,8	148,5	155,4	151,8	149,8	152,9	152,2	2,7
Anotación: MM\$ significa millones de COP.								

Fuente: elaboración propia, basada en Rivera *et al.* (2023, p. 6).

El promedio del ROA fue superior al del ROE porque el margen operacional fue mayor al neto, en todos los años, que no pudo ser compensada por el apalancamiento financiero positivo. La estabilidad del ROA y ROE fue semejante.

El ROE y el ROE fueron igual de estables ($\sigma = 1,6\%$), siendo la variabilidad del apalancamiento financiero la que compensó la mayor inestabilidad del margen operacional ($\sigma = 3,3\%$) sobre el margen neto ($\sigma = 2,3\%$). Los promedios de los factores de efectividad fueron: rotación de activos (0,59 veces), margen

operacional (6,1%), margen neto (3,4%) y apalancamiento financiero (152,2%). La EBC creó valor en dos años y, aunque el EVA promedio del sexenio fue positivo (\$11 MM), su VMA a 01.01.2016, fue negativo (\$-110 MM). El EVA cambió de dirección cada bienio de manera semejante al indicador UODI/ANO; en tanto que el ANO también fluctuó cada año, pero a partir del 2018; mientras que el Ko osciló en casi todos los años. El promedio de la razón UODI / ANO (8,9%) fue menor al promedio de Ko (9,0%), lo cual deja como pérdida residual un -0,1% (Tabla 2); se destruye -0,001 por cada un peso invertido en ANO.

Tabla 2. EVA promedio por cultivadora y sus inductores de la EBC

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	σ
EVA (MM\$)	-269	-287	-509	92	1.215	-179	11	
ANO (MM\$)	15.206	16.360	12.688	12.052	16.919	17.779	15.167	
UODI/ANO (%)	9,8	7,4	4,3	9,1	14,1	8,4	8,9	3,2
Ko (%)	11,6	9,1	8,3	8,4	6,9	9,5	9,0	1,6
VMA a 01/01/2016 (MM\$)	-110							
EVA/ANO	-0,02	-0,02	-0,04	0,01	0,07	-0,01	-0,001	0,04
Anotación: MM\$ significa millones de COP.								

Fuente: elaboración propia basada en Rivera *et al.* (2022, p. 8).

METODOLOGÍA

La metodología que se empleó tuvo un enfoque cuantitativo de alcance descriptivo y exploratorio que permitió examinar las variables que influyeron sobre el desempeño financiero, y se utilizó como técnica el análisis estático y de tendencias de indicadores contables (Zutter y Smart, 2019) y de gestión del valor. En el estudio se evalúa por aparte la pequeña y mediana empresa. El análisis combinado de estos indicadores ha sido propuesto por Chen y Dood (1997), Obaidat (2019) y Sharma y Kumar (2012).

Algunos de los últimos trabajos de investigación donde se ha evaluado el desempeño financiero de pymes y sectores económicos en Colombia, siguiendo la recomendación de realizarlos, integrando los indicadores contables y los de gestión del valor, son: Rivera-Godoy (2021a) para pymes del sector floricultor, y Rivera-Godoy (2021b) para la pyme fabricante de productos lácteos Rivera-Godoy y Villota-Ortega (2022) para el sector de elaboración de productos de café, que, además, han servido de consulta a esta investigación.

Los indicadores contables y de gerencia de valor se hallaron teniendo como fuente de información los estados financieros de los años 2016 al 2021 de las pequeñas y medianas cultivadoras de plátano y banano en Colombia², que fueron conseguidos de EMIS Professional (2022) y de la Superintendencia de Sociedades (2022); de donde se alcanzaron datos de un promedio de 4 cultivadoras pequeñas y 66 cultivadoras medianas. En el Anexo se listan sus razones sociales

y sus correspondientes Números de Identificación Tributaria (NIT). Además, para el cálculo de los indicadores de gestión de valor se complementó con información del mercado (Superintendencia Financiera de Colombia, 2022, y Damodaran Online, 2022).

Los resultados de desempeño financiero de la pequeña y mediana empresa fueron confrontados con el sector cultivador de plátano y banano en Colombia (Rivera *et al.*, 2023).

RESULTADOS

Los indicadores que miden el crecimiento, la eficiencia, la eficacia, la efectividad y el valor económico agregado de la pequeña (PEBC) y mediana empresa (MEBC) cultivadora de plátano y banano en Colombia entre el 2016 y 2021 se evalúan en esta sección.

Análisis del crecimiento

La PEBC acrecentó sus ventas y activos hasta 2018; luego, las ventas disminuyeron y los activos fluctuaron, mientras que su utilidad fluctuó, excepto entre 2018-2019, donde cayó. Los promedios de estos indicadores fueron en su orden \$5.918 MM, \$3.009 MM y \$198 MM. En tanto las ventas y los activos de la MEBC oscilaron hasta el 2018, para crecer posteriormente, mientras su utilidad neta varió cada bienio a partir del 2017. Los promedios de estos indicadores fueron en su orden de \$6.609 MM, \$12.569 MM y \$282 MM (Tabla 3). La MEBC superó a la PEBC en los promedios de estos indicadores absolutos decrecimiento.

¹ De acuerdo con el CIIU (Código Industrial Internacional Uniforme), este sector se clasifica en la actividad económica 0122, que incluye al cultivo de plátano y banano en todas sus diversidades (DANE, 2020, p. 132).



Tabla 3. Indicadores de crecimiento promedio por cultivadora

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio
Pequeña							
Ventas (MM\$)	4.632	6.702	7.484	6.851	5.414	4.427	5.918
Activos (MM\$)	2.375	2.787	3.194	3.096	3.397	3.208	3.009
Utilidad neta (MM\$)	81	379	234	33	171	288	198
No. empresas	4	3	3	4	6	5	4
Mediana							
Ventas (MM\$)	6.015	6.528	6.077	6.390	7.303	7.343	6.609
Activos (MM\$)	11.260	12.225	11.751	12.752	13.200	14.224	12.569
Utilidad neta (MM\$)	232	401	186	-33	334	575	282
No. empresas	60	55	69	71	73	67	66
Anotación: MM\$ significa millones de COP.							

Fuente: elaboración propia, basada en Rivera *et al.* (2023), EMIS Professional (2022) y Superintendencia de Sociedades (2022).

Análisis de la eficiencia

La tendencia de la rotación de los diferentes activos en la PEBC no fue igual: la rotación de las cuentas por cobrar aumentó, con una caída en el 2019; la rotación del activo fijo creció hasta el 2018, luego decayó; y la rotación del activo total subió hasta 2017, luego bajó.

Esta disparidad de la tendencia de las rotaciones de los activos se mantiene en la MEBC: la rotación de las cuentas por cobrar oscila cada bienio; la rotación de inventario decayó al comienzo y final del periodo y escaló en el intermedio; la rotación del activo fijo oscila cada año, salvo entre 2016-2017 donde permanece constante; y la rotación del activo total permanece constante en el primer bienio, en el siguiente bienio aumenta, y el último varía (parte a. de la Tabla 4).

La rotación promedio del activo total de la PEBC fue mayor a la rotación promedio del activo total de la MEBC (1,98 vs. 0,53 veces), inducido por las mayores rotaciones de cartera (6,29 vs. 4,94 veces) y del activo fijo (6,47 vs. 0,68 veces). Por ende, se evidenció que la pequeña cultivadora fue más eficiente en el manejo de sus activos en el periodo 2016-2021.

Análisis de la eficacia

Los márgenes de utilidad fueron positivos en la PEBC y MEBC (excepto el margen neto negativo, en el 2019), con orientaciones semejantes, salvo el margen de utilidad bruta. Los márgenes operacional y neto subieron en el 2017, y después oscilaron cada dos años, conservando una relación inversa con el margen bruto de la PEBC.

El margen bruto promedio fue mayor en la PEBC (19,3%) en relación con el de la MEBC (19,2%), pero los promedios de los márgenes operacional y neto fueron mayores en la MEBC (6,8% y 4,2% respectivamente), versus un 4,2% y 3,4% en la PEBC. La superioridad que logró la PEBC en el control de los costos de producción (0,1%), la dispuso en el control de los gastos operacionales, de tal forma que fue aventajada por la MEBC en un 2,6%, pero al adicionar la administración de las actividades no operacionales, esta preeminencia se redujo a 0,8% (parte b. de la Tabla 4).

Análisis de la efectividad

Los rendimientos del activo y del patrimonio de la pequeña y mediana cultivadora, después de aumentar en el 2017, fluctuaron cada bienio en los últimos cuatro años, salvo el ROA de la MEBC que disminuyó en el 2021.



Tabla 4. Indicadores de eficiencia y eficacia

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio
a. Rotación (veces)							
Pequeña cultivadora							
Rotación de cartera	5,40	6,86	7,55	4,82	5,17	7,91	6,29
Rotación de inventario		124,45	469,19		135,62	44,49	
Rotación del activo fijo	4,73	8,19	11,95	8,36	3,48	2,10	6,47
Rotación del activo total	1,95	2,40	2,34	2,21	1,59	1,38	1,98
Mediana cultivadora							
Rotación de cartera	6,25	5,69	4,22	4,53	5,19	3,76	4,94
Rotación de inventario	10,05	9,51	11,19	13,78	22,68	18,90	14,35
Rotación del activo fijo	0,67	0,69	0,69	0,65	0,71	0,68	0,68
Rotación del activo total	0,53	0,53	0,52	0,50	0,55	0,52	0,53
b. Márgenes (%)							
Pequeña cultivadora							
Margen de utilidad bruta	25,5	16,7	19,2	23,5	21,5	9,6	19,3
Margen de utilidad operacional	3,3	4,3	1,7	1,4	4,7	9,7	4,2
Margen de utilidad neta	1,8	5,7	3,1	0,5	3,2	6,5	3,4
Mediana cultivadora							
Margen de utilidad bruta	23,4	19,3	15,9	16,9	20,6	19,2	19,2
Margen de utilidad operacional	7,2	8,0	5,6	1,2	7,8	10,7	6,8
Margen de utilidad neta	3,9	6,1	3,1	-0,5	4,6	7,8	4,2

Fuente: elaboración propia, basada en Rivera *et al.* (2023), EMIS Professional (2022) y Superintendencia de Sociedades (2022).

El ROA de la PEBC siguió idéntica tendencia del margen operacional, en tanto que la rotación de activos disminuyó, después de haber aumentado en el 2017; el ROE de la PEBC tuvo igual comportamiento que el margen neto, en tanto el apalancamiento financiero decreció hasta el 2018 y luego creció (partes a y b de la Tabla 5). Por otra parte, el ROA de la MEBC dependió de las tendencias conjuntas de sus dos factores: el margen operacional, que después haber subido en el 2017, osciló cada bienio, y la rotación de activos que permaneció constante hasta el 2017, disminuyó en los subsiguientes dos años y luego varió; el ROE de la MEBC mantuvo una relación directa con el margen neto, mientras que el apalancamiento financiero creció en los dos primeros años y luego decreció (parte c y d de la Tabla 5).

La PEBC fue más efectiva, aunque más inestable en el logro de rendimientos de la inversión en los seis años; lo que se puede confirmar al comparar su ROA promedio con el del MEBC (8,3% vs 3,6%) y su desviación estándar del ROA (3,9% frente a un 1,7%), como también con su ROE promedio (13,7% vs. 3,4%) y desviación estándar del ROE (9,7% vs 2,3%), como se señala en la Tabla 5.

El ROA de la PEBC siempre fue mayor a la de la MEBC. Al contraponer los componentes de la ecuación, Dupont se encontró que el margen operacional promedio de la MEBC (6,8%) fue mayor al de la PEBC (4,2%), si bien la PEBC la alcanzó a aventajar en el 2019; pero la rotación promedio de activos de la MEBC (0,53 veces), fue menor a la rotación promedio de los activos de la PEBC (1,98 veces), des-



igualdad que se refrendó cada año. Por consiguiente, se puede colegir que la más alta efectividad de la PEBC, estimada por el ROA, fue debido a su más alta eficiencia en la gestión de activos, con la que pudo subsanar su más baja eficacia en el monitoreo de costos y gastos operativos.

Tabla 5. Indicadores de efectividad

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	σ
Pequeña cultivadora								
a. Ecuación Du Pont								
ROA (%)	6,5	10,4	4,1	3,0	7,5	13,4	8,3	3,9
Margen operacional (%)	3,3	4,3	1,7	1,4	4,7	9,7	4,2	3,0
Rotación de activos (veces)	1,95	2,40	2,34	2,21	1,59	1,38	1,98	0,42
b. Ecuación Du Pont Ampliada								
ROE (%)	6,8	23,3	11,6	1,8	10,1	26,9	13,7	9,7
Margen neto (%)	1,8	5,7	3,1	0,5	3,2	6,5	3,4	2,3
Rotación de activos (veces)	1,95	2,40	2,34	2,21	1,59	1,38	1,98	0,42
Apalancamiento financiero (%)	198,0	171,2	158,0	172,1	200,8	299,0	199,9	51,3
Mediana cultivadora								
c. Ecuación Du Pont								
ROA (%)	3,9	4,3	2,9	0,6	4,3	5,5	3,6	1,7
Margen operacional (%)	7,2	8,0	5,6	1,2	7,8	10,7	6,8	3,2
Rotación de activos (veces)	0,53	0,53	0,52	0,50	0,55	0,52	0,53	0,02
d. Ecuación Du Pont Ampliada								
ROE (%)	3,3	5,3	2,6	-0,4	3,8	6,1	3,4	2,3
Margen neto (%)	3,9	6,1	3,1	-0,5	4,6	7,8	4,2	2,9
Rotación de activos(veces)	0,53	0,53	0,52	0,50	0,55	0,52	0,53	0,02
Apalancamiento financiero (%)	162,0	162,1	162,3	157,3	151,4	151,3	157,7	5,3

Fuente: elaboración propia, basada en Rivera *et al.* (2023), EMIS Professional (2022) y Superintendencia de Sociedades (2022).

El ROE de la PEBC fue mayor al ROE de la MEBC en cada año. Al examinar los componentes de la ecuación Dupont ampliada, se detectó que el margen neto promedio de la MEBC (4,2%) fue mayor al de la PEBC (3,4%), a pesar de que en el 2018 fue igual, y en el 2019 inferior; la rotación de activos fue mayor en la PEBC cada año, al igual que el apalancamiento financiero (salvo en el 2018), que arrojó como promedio un 199,9% en la PEBC y un 157,7% en la MEBC. Por tal razón, se demuestra que la mayor efectividad de la PEBC, medido por el ROE, se apoyó en su más

alta eficiencia en la gestión de activos y a que utilizó un mayor apalancamiento financiero, que fue positivo siempre, con los cuales logró subsanar su más baja eficacia en el control de todos los costos-gastos.

Análisis del valor económico agregado

La PEBC creó EVA cada año; mientras que la MEBC solo generó EVA en un año, y dejando un saldo promedio de EVA de \$106 MM en la PEBC y de \$-162 MM en la MEBC (Tabla 6).



Tabla 6. EVA promedio

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	σ
Pequeña cultivadora								
EVA (MM\$)	27	233	128	8	69	170	106	
ANO (MM\$)	815	739	603	766	1.472	1.559	992	
UODI/ANO (%)	15,1	41,0	29,8	8,4	11,7	20,7	21,1	12,3
Ko (%)	11,7	9,5	8,6	7,4	7,1	9,8	9,0	1,7
VMA a 1-1-2016 (MM\$)	463							
EVA/ANO	0,03	0,32	0,21	0,01	0,05	0,11	0,12	0,12
Mediana cultivadora								
EVA (MM\$)	-228	-163	-142	-413	16	-44	-162	
ANO (MM\$)	5.338	5.984	4.764	5.786	6.026	6.636	5.756	
UODI/ANO (%)	7,1	6,4	5,4	1,4	7,2	8,6	6,0	2,5
Ko (%)	11,3	9,1	8,3	8,6	6,9	9,3	8,9	1,4
VMA a 1-1-2016 (MM\$)	-752							
EVA/ANO	-0,04	-0,03	-0,03	-0,07	0,00	-0,01	-0,03	0,03
Anotación: MM\$ significa millones de COP.								

Fuente: elaboración propia, basada en Rivera *et al.* (2023), EMIS Professional (2022), Superintendencia de Sociedades (2022), Superintendencia Financiera de Colombia (2022) y Damodaran Online (2022).

En la PEBC, el EVA creció hasta llegar a su máximo valor en el 2017 (\$233 MM), en los siguientes dos años se comprimió hasta obtener a su mínimo valor en el 2019 (\$8 MM), y en el último bienio volvió a crecer. El EVA tuvo una relación directa con la rentabilidad después de impuestos del ANO, llegando a porcentajes máximos y mínimos en los mismos años: 2017 (41,0%) y 2019 (8,4%), dejando como promedio un 21,1%; pero se apartó de la tendencia del Ko, que estuvo en descenso hasta el penúltimo año, con mayores crestas en el 2016 (11,7%) y 2020 (7,1%) y terminó el periodo en aumento, lo que dejó un costo promedio de capital de 9,0%; el activo neto operacional, tuvo una relación directa en tres años, cuyo promedio fue de \$992 MM. La PEBC creó EVA debido a que el promedio del UODI/ANO fue superior al promedio del Ko, logrando un VMA al primero de enero de 2016 de \$463 MM. El promedio de EVA que la PEBC otorgó para sus propietarios por cada peso de inversión en ANO, fue de 0,12.

Por otra parte, en la MEBC el EVA empezó el periodo con cifras negativa que fue reduciéndose hasta el 2018, pero en 2019 vuelve a deteriorarse a su peor

valor (\$-413 MM), en el 2020 se recupera y pasa por primera y única vez a un valor positivo (\$16 MM), no obstante, en el último año vuelve a tener una destrucción de valor. El EVA mantuvo una relación inversa con el Ko, pero sólo su porcentaje más bajo en el 2016 (6,9%), coincidió con el EVA más alto; sin embargo, no mantuvo alguna relación con el índice UODI/ANO, que decayó en el primer cuatrienio y escaló en el último bienio, logrando un promedio de 6,0%; ni con el ANO que varió en los primeros años, y creció en el último trienio, arrojando un promedio de \$5.756 MM. La MEBC destruyó valor en cinco años porque UODI/ANO no superó a Ko, lo que se reflejó en la destrucción de valor en los seis años por \$-752 MM, que fue el VMA al primero de enero de 2016. El valor destruido por cada peso invertido por los propietarios de la MEBC fue de -0,03.

Pese que los promedios de los indicadores contables que miden el desempeño financiero fueron favorables para las pymes cultivadoras, sólo la PEBC logró cumplir la meta de lograr EVA en el sexenio, o contrario a la MEBC que destruyó valor en casi todos los años.



DISCUSIÓN

Los resultados de los indicadores que miden el crecimiento, la efectividad y el valor económico agregado en la PEBC, MEBC y EBC son contrastados en este apartado.

Crecimiento

Los promedios de las ventas, los activos y las utilidades netas fueron más bajos en la PEBC, seguidos por la MEBC y la EBC, con orientaciones similares de las ventas y los activos en la MEBC y la EBC, y de la utilidad neta en la PEBC y la EBC. Las ventas y activos tienden a crecer en la MEBC y a fluctuar en la PEBC. La utilidad neta varía en la pyme, con mayor frecuencia en la PEBC (tablas 1 y 3).

Efectividad

Al equiparar el rendimiento promedio del activo de las tres agrupaciones: PEBC (8,3%), MEBC (3,6%) y EBC (3,6%), y su desviación estándar en el periodo: PEBC (3,9%), MEBC (1,7%) y EBC (1,6%), se comprobó que la PEBC alcanzó el más alto ROA, aunque con mayor inestabilidad, en contraste con la MEBC y la EBC, que tuvieron el más bajo, aunque menos estable en la MEBC (tablas 1 y 5).

La más alta efectividad (expresada por el ROA) de la PEBC, fue resultado a su más alta eficiencia en la administración de activos (1,98 veces), que difiere del porqué la efectividad del MEBC, que fue una de las más bajas, ocurriendo esto debido a la menor eficiencia en la utilización de activos (0,53 veces); no obstante, esta debilidad la logró compensar en parte con su más alta eficacia en el monitoreo de costos-gastos operativos (6,8%), con lo que igualó la efectividad de la EBC; entre tanto, el menor ROA del EBC (compartido con MEBC) obedeció a su resultados intermedios en cuanto a la eficiencia en la rotación de activos y a la eficacia en el monitoreo de costos-gastos operacionales. La mayor inestabilidad del ROA en la PEBC lo estableció su más alta desviación estándar de la rotación de activos (0,42 veces), que contrastó con la menor variabilidad de la rotación de activos de la MEBC (0,02 veces) aunque no fue suficiente para lograr menor variabilidad del ROA (tablas 1 y 5).

Al cotejar los ROE promedio de la PEBC (13,7%), la MEBC (3,4%) y el EBC (3,0%), así como sus desviaciones estándar en la PEBC (9,7%), la MEBC (2,3%) y el EBC (1,6%), se divisó que la más alta efectividad, expresada por el ROE, estuvo encabezada por la PEBC, aunque con la menor estabilidad, seguida de la MEBC, pero con una estabilidad intermedia, y quedando en tercer lugar la EBC, con mayor estabilidad. La mayor efectividad de la PEBC, medida por el ROE, se debió especialmente a que fue la más eficiente en la gestión de activos (1,98 veces) y la del más alto apalancamiento financiero (199,9%), a pesar que, junto a la EBC, fue la menos eficaz en el monitoreo del total de erogaciones (3,4%); mientras que la EBC fue la menos efectiva, no sólo por su menor eficacia, sino por haber usado un menor apalancamiento financiero (152,2%); entre tanto, la posición intermedia del ROE en la MEBC lo explicó su mismo lugar en el apalancamiento financiero, y su más alta eficacia en el monitoreo de todas las erogaciones (4,2%) fue contrarrestada por su más baja eficiencia en la utilización de los activos (0,53 veces).

La inestabilidad del ROE de la PEBC fue mayor porque las desviaciones estándar de la rotación del activo (0,42 veces) y del apalancamiento financiero (51,3%), fueron más altas; contrario a lo sucedido con la EBC, en la que la inestabilidad del ROE fue menor debido a su más baja desviación estándar del apalancamiento financiero (2,7%), y a la menor desviación de la eficacia en el monitoreo del total de costos-gastos (2,3%), que fue similar a la PEBC (tablas 1 y 5).

En resumen, la PEBC fue la más efectiva para todos inversionistas en general, como para sus propietarios en particular; mientras que la MEBC, junto a la EBC, fue la menos efectiva para los inversionistas de las empresas; pero cuando se trata de ver cuál fue la menos efectiva para sus, se encuentra la EBC, quedando la MEBC en lugar intermedio. La mayor efectividad del PEBC estuvo basada en su mayor eficiencia en la utilización de activos y a su mayor apalancamiento financiero; mientras la MEBC se destaca por ser la más eficaz en el monitoreo de erogaciones. Las inestabilidades del ROE y ROA siguen ese mismo orden.



Valor económico agregado

La PEBC crea EVA en seis años, la MEBC en un año, mientras la EBC lo hace en dos años. Al inspeccionar los valores medios del EVA, y sus VMA, así como los promedios de la relación EVA/ANO, se encontró que estos fueron superiores en la PEBC, y con valores positivos, en contraste con la MEBC, donde fueron inferiores, y con valores negativos; entretanto, la EBC muestra resultados intermedios (tablas 2 y 6).

La tenencia del EVA, y los factores determinantes de las tres agrupaciones de empresas cultivadoras no son análogos, excepto el Ko del EBC y de la MEBC.

La PEBC consiguió un rendimiento del ANO (21,1%) superior, pero, al igual que la EBC con el más alto costo de capital (9,0%), contrario a la MEBC que alcanzó el menor rendimiento del ANO (6,0%), aunque con el menor costo de capital (8,9%). Entre tanto, el EBC logró un rendimiento del activo neto operacional intermedio (8,9%). Además, la variabilidad (σ) de UODI/ANO fue más alta en la PEBC (12,3%) comparadas a la del EBC (3,2%) y a la de la MEBC (2,5%); adicionalmente, la variabilidad (σ) del Ko fue mayor en la PEBC (1,7%) en comparación con la del EBC (1,6%) y de la MEBC (1,4%). Esto condujo a una utilidad residual promedio más alta en la PEBC, seguida de la EBC y de la MEBC, estas dos últimas con pérdidas residuales.

La PEBC sigue mostrando que fue la más efectiva, sea medida con el UODI/ANO, ROA o ROE; mientras que la MEBC sólo superó a EBC en el ROE, pues en el ROA la igualó, y en el UODI/ANO estuvo por debajo.

Complementar estos análisis para conjuntos de cultivadoras parecidas en su rango etario, su ciclo de vida, su forma jurídica y su situación geográfica serían recomendables para identificar patrones de comportamiento financiero más precisos.

CONCLUSIONES

En el análisis financiero efectuado a la pequeña y mediana cultivadora de plátano y banano en Colombia en el período 2016-2021, se halló que los

activos, ventas y utilidad neta se comportaron de forma distinta: en la pequeña con más fluctuaciones, y en la mediana con una propensión a crecer hacia el final del sexenio. Se aprecia una similitud en el comportamiento de las ventas y los activos en la mediana cultivadora que también fue semejante a las de la cultivadora de todo el sector. Estos indicadores fueron más altos en la EBC, seguidos en su orden de la MEBC y la PEBC.

Durante los seis años, las pymes cultivadoras de plátano y banano enseñaron indicadores contables y desempeño financiero propicios al dejar ver utilidades, márgenes de utilidades y rentabilidades con cifras positivas, salvo la pérdida neta, el margen neto y el ROE del 2019 de la MEBC. La PEBC fue la más efectiva en la obtención de beneficios para los inversores (ROA), así como para los propietarios (ROE), sacando ventaja de su más alta eficiencia en el uso de activos y de su mayor apalancamiento financiero; con las que pudo superar su más baja eficacia en el monitoreo de erogaciones.

No obstante, la efectividad (ROA) de la MEBC fue igual a la del EBC, pero su efectividad (ROE) fue superior a esta; en ambas efectividades la MEBC muestra una mayor eficacia en el control de costos y gastos, como también un más alto apalancamiento financiero. En síntesis, la PEBC fue la de mayor efectividad por haber sido más eficiente en la administración de activos y haber utilizado una palanca financiera mayor, seguida de la MEBC que se destacó por ser más eficiente en el monitoreo de erogaciones. La eficiencia, la eficacia y el apalancamiento financiero de la EBC, siempre fueron superados por la PEBC, la MEBC o por ambas.

Los indicadores contables que dan cuenta del desempeño financiero de las pequeñas y medianas cultivadoras de plátano y banano en Colombia fueron positivos, pero sólo fueron confirmados plenamente por los indicadores de gestión de valor de la PEBC, que creó EVA cada año, y VMA en el sexenio; mientras que la MEBC destruyó EVA en cinco años, y un VMA negativo en los seis años.

El porcentaje promedio de EVA que produjo cada unidad monetaria invertida en ANO fue positivo en la PEBC y negativo en la MEBC; entre tanto, la EBC



creó EVA en dos años, y su VMA en el sexenio fue negativo. Los indicadores de gestión de valor fueron superiores en la PEBC, seguido de la EBC, quedando la MEBC con los más bajos resultados. Con los inductores del EVA se pudo saber que la PEBC logró crear valor porque su rendimiento sobre el activo net operacional superó su costo de capital, lo que no ocurrió con la MEBC y la EBC.

En esta investigación se logró conocer que el comportamiento financiero de la pequeña y mediana cultivadora de plátano y banano no fue semejante para el periodo 2016-2021, aunque con el promedio de los indicadores contables revelaron resultados positivos, que fueron superiores en la pequeña empresa; sin embargo, con los indicadores de gestión del valor, mostraron una mediana empresa destructora de valor, en contraste con la pequeña empresa que aporta valor.

Al compararse con la empresa del sector se encontró que sus resultados de desempeño financiero también fueron positivos, aunque superados por la pequeña o la mediana empresa, pero cuando se analizan los indicadores de gestión del valor, sus resultados sólo superan a la mediana empresa.

El presente estudio podría auscultar con nuevas investigaciones la red de variables que conforman los factores de los rendimientos, como el ROA, el ROE, el indicador UODI/ANO, y aquellos que influyen sobre el costo de capital, así como, también, el efecto de indicadores macroeconómicos; de igual manera segmentarse para colectivos de pymes cultivadoras de banano y plátano semejantes en su forma jurídica, edad y localización.

AGRADECIMIENTOS

El autor agradece la colaboración de los estudiantes Johan Alexis Acuria Franco y Diana Carolina Rivera Jaramillo del Programa Académico de Contaduría Pública de la Universidad del Valle.

CONFLICTO DE INTERESES

El autor de este artículo manifiesta la independencia en su proceso de investigación y redacción, sin tener ningún conflicto de intereses.

REFERENCIAS

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

Sectorial (2022). Colombia -Informe del sector banano- junio. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=CO&sv=EMIS&doc_id=761282829

Asociación de Bananeros del Magdalena y la Guajira (ASBAMA) (2017). Informe de Gestión 2016. <https://asbama.com/administrador/img/informes/informes/73.pdf>

Asociación de Bananeros del Magdalena y la Guajira (ASBAMA) (2020). Informe de Gestión 2019. <https://asbama.com/administrador/img/informes/informes/76.pdf>

Asociación de Bananeros del Magdalena y la Guajira (ASBAMA) (2022). Informe de Gestión 2021. <https://asbama.com/administrador/img/informes/informes/125.pdf>

Ministerio de agricultura y desarrollo rural (2020). Cadena de banano. <https://sioc.minagricultura.gov.co/Banano/Documentos/2020-12-31%20Cifras%20Sectoriales.pdf>

Asociación de Bananeros de Colombia (AUGURA) (2017). Coyuntura Bananera 2016. <https://augura.com.co/wp-content/uploads/2020/10/COYUNTURA-BANANERA-2016.pdf>

Asociación de Bananeros de Colombia (AUGURA) (2018). Coyuntura Bananera 2017. <https://augura.com.co/wp-content/uploads/2020/10/COYUNTURA-BANANERA-2017.pdf>

Asociación de Bananeros de Colombia (AUGURA) (2019). Coyuntura Bananera 2018. <https://augura.com.co/wp-content/uploads/2020/10/COYUNTURA-BANANERA-2018.pdf>

Asociación de Bananeros de Colombia (AUGURA) (2020). Coyuntura Bananera 2019. <https://au->



- gura.com.co/wp-content/uploads/2020/10/COYUNTURA-BANANERA-2019-EDICION-FINAL.pdf
- Asociación de Bananeros de Colombia (AUGURA) (2021). Coyuntura Bananera 2020. <https://gura.com.co/wp-content/uploads/2021/06/Coyuntura-Bananera-2020.pdf>
- Asociación de Bananeros del Magdalena y la Guajira (ASBAMA) (2018). Informe de Gestión 2017. <https://asbama.com/administrador/img/informes/informes/74.pdf>
- Asociación de Bananeros del Magdalena y la Guajira (ASBAMA) (2019). Informe de Gestión 2018. <https://asbama.com/administrador/img/informes/informes/75.pdf>
- Asociación de Bananeros del Magdalena y la Guajira (ASBAMA) (2021). Informe de Gestión 2020. <https://asbama.com/administrador/img/informes/informes/77.pdf>
- Asociación de Bananeros de Colombia (AUGURA) (2022). Coyuntura Bananera 2021. <https://gura.com.co/wp-content/uploads/2022/04/COYUNTURA-BANANERA-2021.pdf>
- Rivera, J., Acuria, J. y Rivera, D. (2023). Desempeño financiero de la empresa cultivadora de plátano y banano en Colombia. *Revista Economía Coyuntural* (en revisión de pares).
- Dumrauf, G. (2017). Finanzas corporativas: Un enfoque latinoamericano (3ª ed.). Alfaomega.
- Ortiz, H. (2018). Análisis financiero aplicado, bajo NIIF (16ª ed.). Universidad Externado de Colombia.
- Rivera, J. (2017). Introducción a la administración financiera: fundamentos y aplicaciones para crear valor (2ª reimpresión). Universidad del Valle.
- Scarfó, E., Merlo, M., Sandoval-Llanos, J., Vélez-Pareja, I., Castilla-Ávila, P. y Ortiz D. (2022) Análisis financiero integral: teoría y práctica. Alpha editorial.
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J. y Jordan, B. (2019). Corporate finance (12th. ed.). Mc Graw-Hill.
- Brealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2020). Principios de finanzas corporativas (13ª ed.). McGraw- Hill.
- Brigham, E. y Ehrhardt, M. (2018). Finanzas corporativas. Enfoque central (1ª ed.). Cengage Learning.
- Atrill, P. (2017). Financial management for decision maker (8th ed.). Pearson.
- Arnold, G. & Lewis. D. (2019). Corporate financial management (6th ed.). Pearson.
- Salaga, J., Bartosova, V. y 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)
- 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.
- Stern, J. M., y Willett, J. T. (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://doi.org/10.1111/jacf.12052>
- 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>
- Martin, J. y Petty, J. (2001). La gestión Basada en el Valor. La respuesta de la empresa a la revolución del accionista. *Gestión* 2.000.
- Stewart, B. (2000). En busca del valor. *Gestión* 2000.
- Modigliani, F. y Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53, 433-443. <https://epge.fgv.br/we/MFEE/FinancasCorporativas/2012?action=AttachFile&do=get&target=Paper8.pdf>



- Rivera, J. y 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)
- Zutter, C. y Smart, S. (2019). *Principles of managerial finance brief* (8th ed.). Pearson.
- Chen, S y Dodd, J. (1997). Economic Value Added (EVATM): An empirical examination of a new corporate performance measure. *Journal of Managerial Issues* 9 (3), 318–333. <https://www.jstor.org/stable/40604150>
- 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.
- Sharma, A., y Kumar, S. (2012). EVA Versus Conventional Performance Measures – Empirical Evidence from India. *Proceeding of ASBBS*, 19 (1), 804-815. <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.459.5130&rep=rep1&type=pdf>
- Rivera-Godoy, J. (2021a). La pyme del sector floricultor colombiano: análisis financiero (2014-2019). *Summa. Revista disciplinaria en ciencias económicas y sociales*, 3(2), 1-24. <https://doi.org/10.47666/summa.3.2.36>
- Rivera-Godoy, J. (2021b). Gestión financiera de la pyme manufacturera de productos lácteos en Colombia (2014- 2019). *Revista Estrategia organizacional*. 10(2), 1-26. <https://doi.org/10.22490/25392786.4960>
- Rivera-Godoy, J.A. y Villota-Ortega, L. G. (2022). Rentabilidad y valor económico agregado del sector de elaboración de productos de café en Colombia. *Libre empresa*, 19(1), 9-26. <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/libreempresa/article/view/9420/8624> <https://doi.org/10.18041/1657-2815/libreempresa.2022v19n1.9420>
- DANE (2020). Clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas. Revisión 4 adaptada para Colombia. CIU Rev. 4 A.C. https://www.dane.gov.co/files/sen/nomenclatura/ciiu/CIIU_Rev_4_AC2020.pdf
- EMIS Professional (2022). ISI Emerging Markets Group. <https://www.emis.com/>
- Superintendencia de Sociedades, (2022). Sistema integrado de información societaria (SIIS). <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/>
- Damodaran, A. (2022). Damodaran online: home page for Aswath Damodaran [Base de datos en línea]. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Superintendencia Financiera de Colombia (2022). Tasa de interés y desembolsos por modalidad de crédito. *Informes y Cifras*. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60955>
- Congreso de Colombia (agosto de 2004). Ley 905 de 2004.



ANEXO

Razón social y Número de Identificación Tributaria (NIT) de la pyme cultivadora de plátano y banano en Colombia

Razón social	NIT	Razón social	NIT
Agrícola Bahamas S.A.S.	811.012.468	Cl agropecuaria La Gaira S.A.S.	901.148.636
Agrícola Capurganá S.A.S.	900.147.530	Cía. bananera S.A.S.	819.004.786
Coop. de productores de banano del Magdalena	900.143.299	Coop. de pequeños productores de banano Bonito Amanecer	900.576.276
Inversiones Cabo de Hornos S.A.S.	900.072.844	Canali S.A.S.	900.181.466
Agrícola del Toribio S.A.S.	800.091.691	Agrícola Danubio S.A.S.	901.146.749
Agrícola El Carmen S.A.S.	890.940.677	Cultivo del Darién S.A.S.	890.926.689
Agrícola El Faro S.A.S.	800.245.275	Cultivos Rancho Alegre S.A.S.	811.014.281
Agrícola Eufemia S.A.S.	800.103.793	Distriuraba S.A.S.	800.152.266
Agrícola Guaimaral S.A.S.	811.032.708	El Convite S.A.S.	800.073.563
Agropec. Tierra Grata de Urabá S.A.S.	811.011.057	Export. bananeros de Colombia S.A.S.	819.004.781
Agrícola Indira S.A.S.	811.045.043	Ficus Indica S.A.S.	900.280.645
Agrícola La Catedral S.A.	900.171.459	Finca Cibeles S.A.	890.101.826
Agrícola Las Antillas S.A.S.	800.109.363	Finca Dona Fátima S.A.S.	900.347.344
Agrícola Las Azores S.A.S.	811.018.266	G Arcila S.A.S.	811.034.716
Agrícola Los Corales S.A.S.	811.036.701	Grupo Agrosiete S.A.S.	900.432.443
Agrícola Luisa Fernanda S.A.S.	800.142.181	Henríquez Velásquez S.A.	890.917.734
Agrícola Mónaco S.A.S.	900.701.739	Inverdel S.A.	819.003.542
Agrícola Montesol S.A.S.	900.305.092	Inversiones Alitos S.A.S.	900.060.509
Agrícola Palmaban S.A.S.	819.004.771	Agrícola Ibiza S.A.S.	900.044.503
Agrícola Pangordito S.A.S.	900.699.129	Inversiones Chavela S.A.S.	800.076.492
Agrícola Santa Catalina S.A.S.	900.583.470	Inversiones Cormorán S.A.	811.021.189
Agrícola Yumana S.A.S.	900.306.440	Inversiones García Zabala S.A.S.	890.918.974
Agrícolas Travecedo y Tamara S. en C.	900.048.107	Inversiones Gómez Jaramillo S.A.S.	890.929.589
Agrobanano S.A.S.	900.527.295	Inversiones la Lolita S.A.S.	900.403.139
Agroindustria Tahilandia S.A.S.	900.392.271	Inversiones Maraiiba S.A.	800.027.293
Agroindustrias San Quintín S.A.	811.038.772	Inversiones Mrs S.A.S.	830.514.890



Razón social	NIT	Razón social	NIT
Agropecuaria El Arco S.A.	811.034.308	Inversiones Sahara Norte S.A.S.	901.146.795
Agropecuaria el Gran Cedro S.A.S.	900.980.457	Inversiones Siria Ltda.	800.251.838
Agropecuaria el Mayor S.A.	819.004.322	Inversiones Ucrania S.A.S.	890.941.851
Agropecuaria El Tesoro S.A.S.	811.023.526	Inversiones Villagrande S.A.S.	900.065.533
Agropecuaria la Gira S.A.S.	800.032.846	Jorge Ochoa Espinal y CIA S en C	900.061.593
Agropecuaria La Gota S.A.S	900.295.415	La Clarita S.A.	811.035.164
Agropecuaria La Llave S.A.	900.266.895	La Francisca S.A.S.	900.257.986
Agropecuaria Llano Verde S.A.	900.236.156	Las Victorias S.A.S.	800.119.632
Agropecuaria Montreal S.A.S.	900.727.537	Logiban S.A.S.	900.534.120
Agropecuaria Praga S.A.	800.118.901	Paninversiones S.A.	860.075.824
Agropecuaria Terranova S.A.	800.093.296	Plantación Santísimo S.A.S.	900.445.983
Agropecuaria Tikal S.A.	811.039.709	Plantaciones Churido S.A.S.	800.157.930
Agropecuaria Tumarado S.A.S.	900.560.496	Restrepo Estrada S.A.S.	800.003.697
Agropecuaria Viena S.A.	800.004.708	Rio Cedro S.A.S.	800.073.566
Agropecuaria Yerbazal S.A.	890.917.006	San Diego S.A.S.	819.006.187
Agropecuarias bananeras S.A.S.	811.012.506	Valsain S.A.S.	901.146.907
Banaeva S.A.S.	819.006.978	Bananeras La Suiza S.A.S.	811.003.913
Bananera Genesis S.A.	900.897.069	Bananorte Investment S.A.S.	900.221.483
Bananera Santillana S.A.S.	890.911.623	Banaorgánico S.A.S.	900.670.175
Bananera Zulemar Ltda.	800.137.696	Banaport S.A.S.	900.691.919
Bananeras Agrofuturo S.A.S.	900.645.788	Banavega S.A.S.	819.005.359
Bananeras Aristizábal S.A.S.	890.920.468	Banhamburgo S.A.S.	900.389.810
Plantación Santísima Trinidad S.A.S.	900.449.807		
Anotación: el tamaño de la empresa se estableció acorde a los activos totales, conforme al artículo 2 de la Ley 905 de 2004.			

Fuente: elaboración propia, basada en EMIS profesional (2022) y Superintendencia de Sociedades (2022).



