

FACTORES DEL CAPITAL INTELECTUAL QUE INCIDEN EN EL VALOR PATRIMONIAL DE LAS EMPRESAS.

Autores:

Mg. Verónica Leonor Peñaloza López Pontificia (vpinaldoza@pucesa.edu.ec)
Universidad Católica del Ecuador- Ambato.

Mg. Joyce Beatriz Mora Rivera Pontificia (jmora@pucesa.edu.ec) Universidad
Católica del Ecuador- Ambato.

Mg. Eduardo Javier Gutiérrez Zambrano (egutierrez@pucesa.edu.ec) Pontificia
Universidad Católica del Ecuador- Ambato

Resumen

La investigación realizada es el resultado del trabajo mancomunado entre las empresas del sector agropecuario y la academia, quienes se unieron para conseguir como objetivo fundamental la obtención de un modelo que permita la medición del capital intelectual para conocer el valor real de las empresas.

El proceso contable tradicional no reconoce ciertos activos intangibles, que en su conjunto se los denomina Capital Intelectual; pese a que estos aportan un importante porcentaje de beneficios dentro de las organizaciones y representa uno de los principales generadores de la cuantía de una empresa, pero a pesar de ello; no se refleja en la información contemplada en los Estados Financieros, de modo que, en muchos casos, la organización se encuentra subvalorada.

La metodología que se emplea es de tipo descriptiva-explicativa, con un enfoque cualitativo. Asimismo, se analizan los criterios de diversos autores sobre la gestión del conocimiento, los activos intangibles y los principales modelos de medición del capital intelectual.

Se seleccionó el Modelo Navegador de Skandia, ya que de acuerdo al giro de negocio de las empresas objeto de estudio, es el más adaptable, con lo cual se pudo obtener a través de indicadores de medición, el capital intelectual y su valor real como compañías.

Palabras clave:

Capital Intelectual; Valoración de Empresas; Activos Intangibles.

Abstract

The research made is the result of joint work between companies in the agricultural sector and academy, who came together to achieve the fundamental objective, obtaining a model that allows the measurement of intellectual capital to know the real value of companies.

The traditional accounting process does not recognize certain intangible assets, which are collectively referred to as Intellectual Capital; although they provide a significant percentage of benefits within organizations. Being determined, that knowledge is one of the main generators of the amount of an organization. However, this is not reflected in the information provided in the Financial Statements, so that, in many cases, the organization is undervalued.

The methodology used is descriptive-explanatory, with a qualitative approach.

In this way, the criteria of various authors on knowledge management, intangible assets and the main models for measuring intellectual capital are analyzed. The Navigator Model of Skandia was selected, since according to the business direction of the companies under study, it is the most adaptable, with which it was possible to obtain, through measurement indicators, the intellectual capital and its real value as companies.

Key words: Intellectual Capital, Company Valuation, Intangible Assets

Introducción

El capital intelectual es una de las principales herramientas para la creación de valor en las empresas, sean éstas de bienes o servicios. Al respecto, Gill (1994) expone que el éxito en las organizaciones corresponde a aquellas que han identificado, adaptado, administrado y utilizado de manera efectiva este recurso.

La economía actual presenta variantes transcendentales con respecto al siglo anterior, pues los cambios en los contextos sociales, políticos y económicos de acuerdo a los autores Gitman y Mc Daniel (2007), Mantilla (2008) y Escudero (2009) influyen en el nuevo contexto empresarial, dado que los activos intangibles cumplen un rol fundamental al momento de valorar una organización, transformándose el recurso humano capacitado en una herramienta estratégica para esta actividad.

En este sentido, Drucker (1984), considera que este cambio en los colaboradores de las organizaciones, busca la mejora continua y cognoscitiva a través de la capacitación, experiencia, investigación y modelamiento; de tal modo, que ese cúmulo de saberes, ayuden a la empresa a generar utilidades, crecer y definir el camino hacia el futuro.

Para Arenas y Moreno (2008), los constantes cambios que existen en el medio en donde se desarrollan las empresas, precisan que éstas se adapten casi de manera inmediata a los mismos, con la finalidad de alcanzar las metas que se proponen en el menor tiempo posible y con un alto grado de efectividad, con lo cual, se reconoce una diferenciación entre los activos tradicionales de las compañías que se basan en el dinero (cuentas por cobrar, máquinas, bienes inmuebles, inventarios, entre otros) y, los activos intangibles, entre los que destacan: el valor de la marca, posicionamiento de la empresa en el mercado, patentes, la cartera de clientes de mayor valía, y el equipo de trabajadores con alto conocimiento, motivados y comprometidos con la organización, pues estos últimos son los que generan el valor de la empresa con respecto a los clientes que demandan servicios y productos.

El principal objetivo de la investigación es implementar un modelo de medición y gestión del Capital Intelectual que permita conocer el valor real de las empresas, el cual se lo obtuvo a través de los siguientes objetivos específicos:

1. Fundamentar el marco conceptual de Capital Intelectual, antecedentes y procedimientos para su gestión y medición.
2. Analizar el marco legal vigente en materia contable para el tratamiento de los intangibles en el Ecuador.
3. Establecer los factores de mayor impacto para la medición del Capital Intelectual.
4. Aplicar el modelo de medición del capital intelectual.

Desarrollo

El conocimiento, para los autores Pujol (1998) y Cardozo (2006), es considerado como la fuente principal en que se fundamenta la ventaja competitiva de las empresas, por otro lado, Nayır y Uzunçarsılı, (2008), citado por Pérez y Tangarife (2013), lo identifica como un elemento que supera en importancia a los activos

físicos de una organización, así como sus finanzas. Concluyen en que el mayor recurso que posee una institución es la experiencia que tienen sus colaboradores.

La gestión del conocimiento se reconoce según Fred (2013), como la principal herramienta en la toma de decisiones, para lograr de esta manera, una ventaja competitiva, al utilizar sus activos de forma tal, que la organización se diferencie de su competencia. Si se analiza el criterio de los autores Weston y Brigham (2004) y Luthans, García y Sánchez (2008), éstos opinan que no es pertinente, para ninguna organización, la simple acumulación de conocimientos o la recopilación de datos. Dicha información debe ser transformada, redefinida y aplicada en favor de las características de la organización.

Al respecto Moreno (2007) apunta que el conocimiento es la capacidad que tienen las personas o las empresas para actuar dentro de un contexto establecido, al mencionar los elementos que interaccionan entre sí: la acción y reacción, pues de éstas se generan cantidades importantes de información; la capacidad individual de sus colaboradores; y, las relaciones exógenas a la compañía.

La gestión del conocimiento debe identificar las herramientas que le sirven para lograr la eficiencia, eficacia y efectividad; puesta a disposición de los resultados de la organización a través del talento humano. Esto corrobora que la sociedad se desarrolla en la denominada era de la información, no es menos cierto que las organizaciones deben discernir sobre la validez de la misma. Conjuntamente con la gestión del conocimiento, es importante considerar los activos intangibles, que en la actualidad son calificados como el mayor valor que tiene una organización, pues son éstos precisamente los que generan un importe en la producción y los servicios. En este sentido, Bravo (2013) expone que son bienes que se identifican y que tienen un carácter no monetario, que no poseen una substancia física.

La metodología utilizada para la investigación es explicativa con enfoque cuali-cuantitativo; el trabajo se enfocó en un diseño de casos únicos con análisis a dos empresas, que obedece a un muestreo no probabilístico intencional.

Se seleccionó la muestra de los dos casos bajo el criterio de contar con acceso a información cualitativa y sobre todo cuantitativa dentro de las empresas objeto de estudio.

Se realizó un análisis sin control de variables, con diseños multivariados, acogiéndose a una investigación longitudinal en la cual se utilizó información

primaria tomada de encuestas y entrevistas, y secundaria; apalancada en los valores expresados en Estados Financieros.

Relacionado a los casos de estudio, el primer filtro se realizó en base a la cantidad de información teórica disponible para el desarrollo del trabajo, con este parámetro se definieron siete patrones para realizar la medición.

Luego del análisis realizado se determinó, que el modelo adecuado para valorar el Capital Intelectual es el Navegador de Skandia, propuesto por los autores Edvisson y Malone (1999), el cual tiene como objetivo incluir factores internos y externos previamente seleccionados por los autores de la investigación, basados en un diagnóstico a las empresas estudiadas y se califica de acuerdo a las fortalezas y debilidades de cada uno de los factores.

A continuación la Tabla 1 muestra la asignación de pesos y calificaciones de cada factor con lo cual se obtuvo como resultado un peso ponderado de 3.4 sobre 5 puntos, que al comparar con otros modelos de medición de Capital Intelectual (CI), es el que mayor puntuación obtuvo.

Tabla 1. Modelo Navegador de Skandia

Factores importantes	Peso	Calificación	Peso ponderado
Modelo claro y adaptable	0,3	5	1,5
Fácil para definir información útil	0,2	3	0,6
Práctico para obtener indicadores	0,2	4	0,8
Sencillo en los cálculos	0,2	2	0,4
Cómodo para la evaluación final	0,1	1	0,1
Sumatoria Total	1,0		3,4

Fuente: elaboración propia a partir de Edvisson y Malone (1999)

Estructura del Modelo Skandia

Este modelo comprende cinco enfoques que muestran los indicadores que forman parte del estudio y determinarán el valor del Capital Intelectual de las empresas Bioalimantar Cía. Ltda. y Avipaz Cía. Ltda.

$$\text{Capital Intelectual} = C_F + C_H + C_C + C_P + C_{R+D}$$

En donde:

C_F = Capital Financiero

C_H = Capital Humano

C_C = Capital Clientela

C_P = Capital Proceso

C_{R+D} = Capital Renovación y Desarrollo

Capital Intelectual Organizacional = $i * C$

$$CI = K * \sum_{i=1}^m C_i \quad K = \frac{\sum_{j=1}^m k_j * w_j}{n}$$

En donde:

C = Valor del CI en dólares

C_i = Valor del CI en dólares de cada uno de los enfoques

K = Coeficiente de eficiencia para cada enfoque

n = Número de índices

Una vez seleccionado el modelo, se procedió a la medición del capital intelectual con la aplicación de los factores señalados para las empresas objetos de estudio.

Cuadro 1

Factores de medición del capital intelectual

Activos Fijos	EF*	Utilidad bruta año anterior	EF
Activos totales	EF	Gasto en tecnología en investigación	EF
Ingresos	EF	Personal técnico	Enc
Ingresos operacionales	EF	Meta de calidad corporativa	Enc
Inventario de productos terminados y mercaderías en almacén	EF	Rendimiento corporativo	Enc
		Gasto en Marketing	EF
Número de empleados	Enc**	Horas de trabajo anual/trabajador	Enc

Otros activos corrientes	EF	Horas de capacitación/trabajador	Enc
Patrimonio	EF	Participación en horas de desarrollo de nuevos productos	Enc
Total del pasivo	EF	Gastos en I & D	EF
Total pasivos corrientes	EF	Gastos de entrenamiento	EF
Utilidad bruta	EF	Gasto de desarrollo de nuevos negocios	EF
Utilidad neta	EF	Recursos utilizados en I&D	Enc
Valor de mercado	Enc	Inversión en desarrollo de nuevos mercados	EF
Participación del mercado	Enc	Inversión en desarrollo del capital estructural	EF
Número de clientes	Enc	Total de nuevos productos	Enc
Número de clientes perdidos	Enc	Total de productos de la empresa	Enc
Índice de satisfacción al cliente	Enc	Índice de motivación	Enc
Fidelidad hacia la empresa (%)	Enc	Trabajadores con título universitario	Enc
Promedio clientes categoría 1 (%)	Enc	Trabajadores que han salido de la empresa	Enc
Promedio clientes categoría 2 (%)	Enc	Número de gerentes o jefes	Enc
Promedio clientes categoría 3 (%)	Enc	Empleados menores de 40 años	Enc
Gastos administrativos	EF	Gerentes con postgrados y/o especializaciones	Enc
Producción en ton.	Enc	Empleados expertos	Enc
Producción de la industria en ton.	Enc	Empleados novatos	Enc

Fuente: elaboración propia

* EF= Estados Financieros

** Enc= Encuestas

El cuadro 1 muestra los factores que se aplicaron para la medición y valoración del Capital Intelectual, algunos datos han sido tomados de los Estados Financieros, en el caso de Bioalimantar Cía. Ltda., se tomó la información del ciclo comprendido desde el año 2012 al 2017 y para Avipaz Cía Ltda., se consideró el período 2013-2017; mientras que otros obedecen a información resultante de la aplicación de

encuestas a los gerentes departamentales de las instituciones anteriormente mencionadas.

Estos factores sirvieron para obtener los datos generales de cada enfoque, mismos que fueron aplicados a través de la fórmula para el cálculo del Capital Intelectual. Como un elemento didáctico, en el cuadro 1, se incluye una fila en la que se indica las siglas (EF) si la información ha sido obtenida a través de los Estados Financieros de la empresa y (Enc) si proviene de las encuestas que se realizaron en la misma.

Factores para el cálculo del valor que genera el Capital Intelectual

Tabla 2. Índices e Indicadores Enfoque Financiero

Activos fijos / empleados (\$).
Activos totales/ empleados (\$).
Beneficios/empleados (\$)
Índice de endeudamiento (total del pasivo/patrimonio)
Índice de liquidez (otros activos corrientes/total pasivos corrientes)
Ingresos / Activos totales
Ingresos Operacionales / empleados (\$)
Margen Bruto de utilidad (utilidad bruta/ ventas)
Prueba acida (otros activos corrientes - Inv. Prod. Term)/Total pasiv. Corr.
Rendimiento neto (utilidad neta) sobre valor neto de activos (ROI) (%)
Rentabilidad sobre los activos (ROA)
Valor de mercado / empleado (\$)

Fuente: elaboración propia

Tabla 3. Índices e indicadores con Enfoque a Clientes

Participación de mercado (%)
Número de clientes perdidos / total de clientes (%)
Ventas anuales / clientes (\$)
Índice de satisfacción al clientes (%)
Rentabilidad por cliente (\$)
Fidelidad hacia la empresa (%)
Promedio clientes categoría 1 (%)
Promedio clientes categoría 2 (%)
Promedio clientes categoría 3 (%)

Fuente: elaboración propia

Tabla 4. Índices e indicadores Enfoque a Procesos

Gastos administrativos/ activos totales (%)
Gasto administrativos/ingresos totales (%)
Tasa de productividad en relación al de la industria (%)
Rendimiento total comparado con el año anterior (%)
Gasto administrativo/empleado (\$)
Gasto en tecnología e investigación / gasto administrativo (%)
Personal Técnico / personal total (%)
Meta de calidad corporativa (%)
Rendimiento corporativo/meta de calidad (%)

Fuente: elaboración propia

Tabla 5. Índices e indicadores enfoque a Renovación y Desarrollo

Gasto en Marketing / cliente (\$)
Participación en horas de entrenamiento (%)
Participación en horas de entrenamiento*(ingresos/empleado) (\$)
Participación en horas de desarrollo de nuevos productos (%)
Gastos en I & D / Gasto administrativo (%)
Gasto en entrenamiento / gasto administrativo (%)
Gasto de desarrollo de nuevos negocios / gastos administrativo (%)
Recursos utilizados en I&D / Utilidad neta (%)
Inversión en desarrollo de nuevos mercados (\$).
Inversión en desarrollo del capital estructural (\$)
Proporción de nuevos productos (de menos de dos años) a familia total de productos de la compañía (%).

Fuente: elaboración propia

Tabla 6. Índices e indicadores enfoque a Recurso Humano

Índice de motivación (%)
Índice de empleados facultados (%)
Rotación de empleados (%)
Número de gerentes o jefes * (ingresos/empleado)
Gastos en entrenamiento o capacitación/empleado (\$)
Proporción de empleados menores de 40 años (%)
Gerentes con postgrado y/o especializaciones * (utilidad/empleado)
Porcentaje de empleados expertos (%)

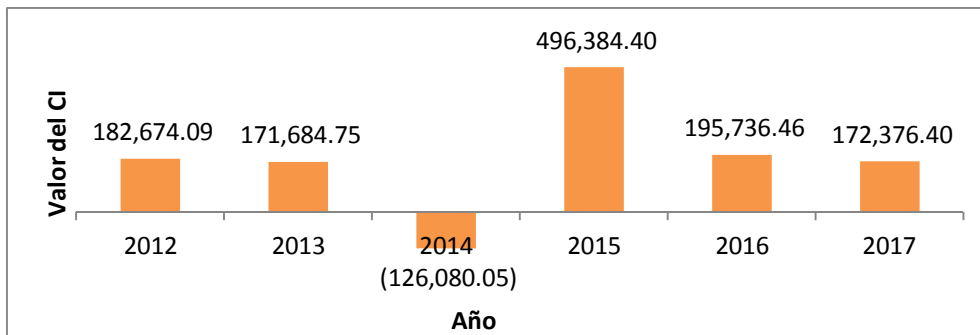
Porcentaje de novatos (%)

Fuente: elaboración propia

En función de los índices señalados, se procedió con el cálculo del valor del CI para las Bioalimentar y Avipaz respectivamente.

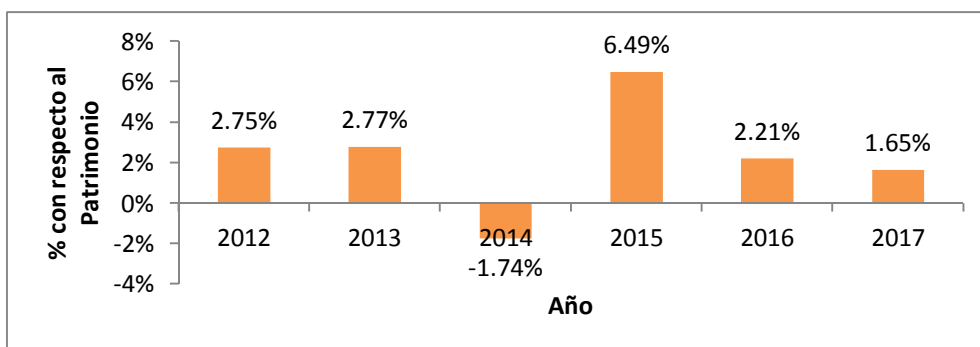
En las siguientes figuras se muestran, de manera simplificada, los resultados obtenidos al procesar los datos. Cabe recalcar que el método propuesto por Edvisson y Malone (1999) utiliza 113 indicadores, sin embargo; para la presente investigación se redujeron a 28, los cuales se nutren de 48 valores obtenidos de los Estados Financieros y de las encuestas realizadas.

Figura 1. El valor del Capital Intelectual en la empresa Bioalimentar Cía. Ltda.



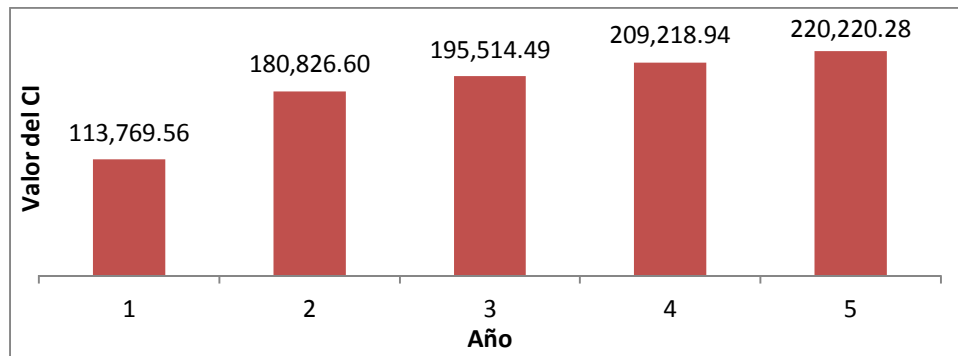
Fuente: elaboración propia

Figura 2. El valor del Capital Intelectual respecto al Patrimonio en la empresa Bioalimentar Cía. Ltda.



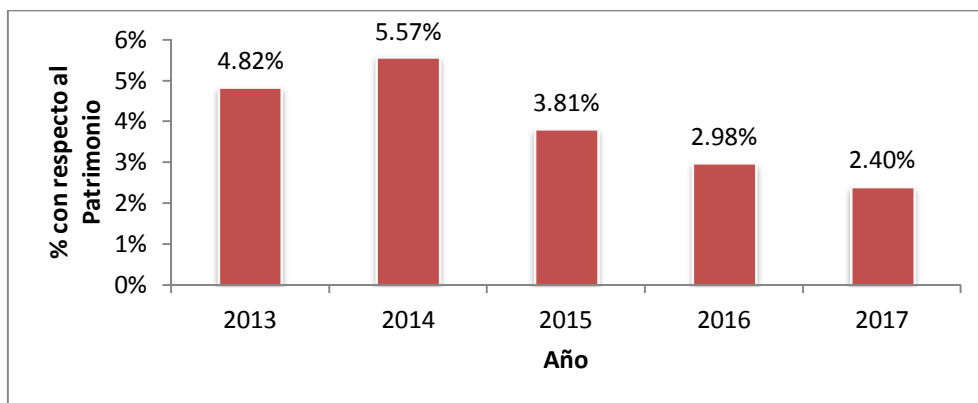
Fuente: elaboración propia

Figura 3. El valor del Capital Intelectual en la empresa Avipaz Cía. Ltda.



Fuente: elaboración propia

Figura 4. El valor del Capital Intelectual respecto al Patrimonio en la empresa Avipaz Cía. Ltda.



Fuente: elaboración propia

Existen dos comportamientos adversos en los indicadores que hacen parte del cálculo del Capital Intelectual. Por un lado, se encuentran los índices que son sensibles, a las variaciones y se los denominará como críticos, es decir; que cuando hay un incremento o una disminución en sus valores, éstos afectan de una manera significativa el valor del CI; mientras que los factores insensibles no tienen incidencia en el cálculo.

La gestión de la empresa es un sistema integrado de procesos cuyos resultados se reflejan en los Estados Financieros de la organización, sin embargo; los indicadores que se detallan en la siguiente tabla son los que mayor impacto han tenido en la valoración del CI.

Tabla 7. Factores Críticos (FC) con mayor impacto en el cálculo del CI

Número de empleados
Número de clientes
Índice de satisfacción al cliente
Fidelidad hacia la empresa (%)
Personal técnico
Meta de calidad corporativa
Rendimiento corporativo
Número de gerentes o jefes
Gerentes con postgrados y/o especializaciones

Fuente: elaboración propia

Tabla 8. Análisis de variación del CI (Bioalimantar)

AÑOS	(1) Valor del CI (%)	(2) Δ 10%	(3) Δ 10% FC	V(%) (1) y (2)	V(%) (1) y (3)
2017	1,65%	1,63%	1,70%	-1,21%	3,03%
2016	2,21%	2,18%	2,28%	-1,36%	3,17%
2015	6,49%	6,45%	6,62%	-0,62%	2,00%
2014	-1,74%	-1,98%	-2,08%	-13,79%	-19,54%
2013	2,77%	2,92%	3,01%	5,42%	8,66%
2012	2,75%	2,91%	3,01%	5,82%	9,45%

Fuente: elaboración propia

Tabla 9. Análisis de variación del CI (Avipaz)

AÑOS	(1) Valor del CI (%)	(2) Δ 10%	(3) Δ 10% FC	V(%) (1) y (2)	V(%) (1) y (3)
2017	2,40%	2,40%	2,48%	0,00%	3,33%
2016	2,98%	2,97%	3,08%	-0,34%	3,36%
2015	3,81%	3,76%	3,92%	-1,31%	2,89%
2014	5,57%	5,40%	5,70%	-3,05%	2,33%
2013	4,82%	4,69%	4,97%	-2,70%	3,11%

Fuente: elaboración propia

Para demostrar la incidencia de estos nueve factores críticos en el cálculo del CI, se realizó una simulación cuyos resultados están expuestos en las Tablas 7 y 8.

En la columna (1) se encuentra el valor del CI obtenido en base a los estados financieros y encuestas realizadas a las dos empresas.

En la columna (2) se hizo un incremento del 10% del valor a los elementos, y la variación existente entre el valor del CI se señala en la quinta columna, en los dos casos se puede observar que existe una disminución en estos indicadores.

A continuación, en la columna (3) de las tablas 7 y 8 se encuentran los valores de CI cuando se incrementa en un 10% únicamente los Factores Críticos y se puede analizar con facilidad en la columna [V (%) (1) y (3)] como existe un importante incremento del valor del capital intelectual.

Conclusiones

Los autores investigados sobre procesos y aplicaciones de valoración de capital intelectual, permitieron analizar el modelo que se ajusta a los requerimientos de las empresas estudiadas.

Se escogió el Modelo Navegador de Skandia para la medición del Capital Intelectual en las empresas BIOALIMENTAR Cía. Ltda. y Avipaz Cía. Ltda; ya que permitió analizar los estados financieros a través de índices e indicadores de fácil acceso y comprensión, asimismo; se pudo incorporar otros análisis de orden cualitativo para reflejar el valor que aporta el capital intelectual.

El modelo contempla un total de 113 indicadores, sin embargo; de manera simplificada se tomaron en cuenta solamente 28 que se obtuvieron de 48 valores derivados de los Estados Financieros y encuestas realizadas.

De los 28 indicadores, 9 de ellos son los que mayor impacto tienen en el cálculo, los cuales dieron a conocer que el principal aporte al Capital Intelectual de ambas empresas está centrado en indicadores de los enfoques a clientes, procesos y recurso humano, los mismos que son sensibles a las variaciones que tengan estas compañías.

Cabe indicar que los factores de mayor incidencia no son parte de los estados financieros, sino; de las encuestas realizadas, lo que permite que las empresas tengan una información adicional como complemento a la económica – financiera, misma que será útil en el momento de la toma de decisiones.

Mediante la aplicación del Modelo Navegador de Skandia, se comprobó que el valor patrimonial de la empresa se incrementa, al considerar el conocimiento como un

activo intangible que genera valor durante toda la cadena de valor que se establece en la empresa objeto de estudio.

Referencias bibliográficas

Arenas, P., y Moreno, A. (2008). Introducción a la auditoría financiera: teoría y casos prácticos. 1e. Madrid, España: McGraw-Hill.

Bravo, M. (2013). Contabilidad general. 11e. Ecuador, Quito: Escobar.

Cardozo, H. (2006). Auditoría del sector solidario: aplicación de normas internacionales. 1e. Bogotá, Colombia: ECOE Ediciones.

Chiavenato, I. (2008). Gestión del talento humano. 3e. México: Mc Graw Hill.

Drucker, P. (1984). La gerencia de empresas. 1e. Buenos Aires, Argentina. Sudamericana.

Edvinsson, L y Malone, M. (2003). El capital intelectual (cómo identificar y calcular el valor de los recursos intangibles de su empresa). Barcelona, Ed. Gestión 2000.

Escudero, M. (2009). Gestión de aprovisionamiento. 3e. Madrid: Paraninfo.

Fred, D. (2013). Administración estratégica. 14e. México D.F.: Pearson Education.

Fundación IFRS

<http://www.ifrs.org/IFRSs/Documents/Spanish%20IAS%20and%20IFRSs%20PDFs%202012/IAS%2038.pdf>

Gill, J. O. (1994). Análisis financiero: técnicas para la toma de decisiones. México, D.F.: Iberoamérica.

Gitman, L. J., y Mc Daniel, C. (2007). El futuro de los negocios. 5e. México, D.F., México. Thomson.

Gutiérrez, M., y Couso, A. (2012). Aplicación del plan general de contabilidad. 1e. Madrid, España: Rama.

HARO, M. (2009). *Investigación y desarrollo de un modelo para la medición del valor del capital intelectual en las empresas privadas. Aplicación a la empresa "ACINDEC", Aceros Industriales del Ecuador*. Escuela Politécnica Nacional. Tesis de Grado.

INSTITUTO ECUATORIANO DE PROPIEDAD INTELECTUAL

<https://www.propiedadintelectual.gob.ec/propiedad-intelectual/>

Luthans, F., García, E., y Sánchez, M. (2008). Comportamiento organizacional. 11e. México, D.F., México: McGraw-Hill Interamericana.

Mantilla B. (1998). Control Interno de los nuevos instrumentos financieros. Santa Fe de Bogotá: ECOE.

Mantilla, S. (2008). Auditoría financiera de pymes: guía para usar los estándares internacionales de auditoría en las Pymes. 1e. Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones.

Moreno Fernández, J. (2007). Las finanzas en la empresa: Información, análisis, recursos y planeación. 2e. México, D.F.: Grupo Editorial Patria.

Nayir, D. y Uzunçarşili, U. (2008). A Cultural Perspective on Knowledge

Nevado, D., y López, V. (2002). El capital intelectual: valoración y medición: modelos, informes, desarrollos y aplicaciones. 1e. Madrid, España: Prentice Hall.

Palacios, F. (2007). Seguros: temas esenciales. 3e. Bogotá: Ecoe.

Pérez, G. y Tangarife, P (2013). *Los activos intangibles y el capital intelectual: una aproximación a los retos de su contabilización*. Saber, Ciencia y Libertad. Universidad Nacional de Colombia. Vol. 8, N°1, p. 144.

Pujol, B. (1998). Dirección de marketing y ventas. 1e. Madrid: Cultural.

Samuels, J., y Wilkes, F. (1981). Management of company finance: students' manual. 1e. New York: Van Nostrand.

Toro, F. (2006). Costos ABC y presupuestos: herramientas para la productividad. 1e. Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones.

Weston, J., y Brigham, E. (2004). Manual de administración financiera. 2e. México, D.F., México: Interamericana.