



Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero en el Sector Solidario
Colombiano

Walter Córdoba Ocampo

Tesis de grado presentada para optar al título de Magíster en Finanzas

Asesor
Jaime Andrés Correa García

Universidad de Antioquia
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Finanzas
Medellín, Antioquia, Colombia
2022

Cita	(Córdoba Ocampo, 2022)
Referencia	Córdoba Ocampo, W. (2022). Gobierno corporativo y desempeño financiero en el sector solidario colombiano [Tesis de maestría]. Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.
Estilo APA 7 (2020)	



Maestría en Finanzas



Centro de Documentación Economía

Repositorio Institucional: <http://bibliotecadigital.udea.edu.co>

Universidad de Antioquia - www.udea.edu.co

Rector: John Jairo Arboleda Céspedes.

Decano/Director: Sergio Restrepo Ochoa

Jefe departamento: Carlos Gilberto Restrepo

El contenido de esta obra corresponde al derecho de expresión de los autores y no compromete el pensamiento institucional de la Universidad de Antioquia ni desata su responsabilidad frente a terceros. Los autores asumen la responsabilidad por los derechos de autor y conexos.

Gobierno Corporativo y Desempeño Financiero en el Sector Solidario Colombiano

Resumen

El propósito principal de este trabajo es caracterizar las prácticas de gobierno corporativo y su relación con el desempeño financiero de las entidades del sector solidario en Colombia. Soportado en la teoría de la agencia, el gobierno corporativo es una herramienta que permite brindar transparencia a los grupos de interés, por medio de la creación de órganos gerenciales que aprueban la distribución en la toma de decisiones. Para dar cumplimiento al objetivo, se toma como referencia la información financiera disponible en la Superintendencia de Economía Solidaria y para la información relacionada con el Gobierno Corporativo, se utiliza un cuestionario que fue validado previamente y enviado a los directivos de cada entidad, de esto se obtuvo una muestra de 114 entidades que permitió realizar un análisis descriptivo. Se encontró que la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo contribuye a la toma adecuada de decisiones y aporta al crecimiento sostenible y rentable de las entidades del sector solidario, derivándose en un aporte para la gestión empresarial de este tipo de entidades.

Palabras claves: gobierno corporativo, sector solidario, desempeño financiero, consejo de administración.

1. Introducción

En la actualidad, las entidades y el mercado han dado mayor relevancia a la transparencia de la información y uno de los elementos importantes es el Gobierno Corporativo -GC-, donde su integración en la administración y en la toma de decisiones ha dado lugar al mejoramiento de la gestión y la mitigación de riesgos (Bejarano et al., 2021).

El GC se podría definir como un sistema aplicable a las entidades económicas, permitiendo acciones, seguimiento y protección de empleados, clientes, proveedores, inversores, gerente y todos los usuarios, para fortalecer y mejorar aspectos claves de la empresa y la sociedad, como lo son las buenas prácticas de confianza, el compromiso, la participación, la comunicación y transparencia (Granados, 2021). El GC es fundamental para las buenas prácticas empresariales, puesto que generan rentabilidad y valor a las empresas y a todos sus grupos de interés, lo cual crea un ambiente de confianza y transparencia.

En el contexto actual que viven las entidades, especialmente ante la crisis causada por el Covid-19, se requiere con mayor razón y vehemencia que las empresas adopten buenas prácticas de GC. En esta coyuntura, es vital que las empresas fortalezcan los mecanismos de relacionamiento, por lo que el GC ayuda a la toma de decisiones estratégicas de reestructuración de los negocios al generar transparencia y confianza a los grupos de interés. Las buenas prácticas de GC permitirán que el país cuente con empresas competitivas, productivas y perdurables, para así contar con más empresa y más empleo (SuperSociedades, 2020).

Durante la búsqueda de información se evidenció una brecha en la literatura sobre este tema, si bien existe amplia bibliografía sobre GC y Desempeño Financiero -DF-, no hay suficientes trabajos que aborden el GC en el Sector Solidario y que lo vinculen con el DF. Se encontraron desarrollos empíricos que muestran una relación entre GC y DF como los trabajos de Correa et al. (2020) y Escobar et al. (2016), donde ambos concuerdan en que existe una relación que está evolucionando positivamente toda vez que el gobierno corporativo permite fortalecer el desempeño financiero de las empresas.

De forma general, Lagos et al. (2018) dice que la mejora en el desempeño se debe a que las estructuras de gobierno están en sintonía con los requerimientos del mercado y de los accionistas, situación que proporciona objetividad a las decisiones.

Con este panorama, la investigación busca desarrollar un análisis descriptivo de la información conseguida que permita obtener un marco para el estudio de las prácticas de GC y su incidencia sobre el DF, con énfasis en el Sector Solidario colombiano. El estudio se aborda en este sector debido a su importancia en la economía, porque ha actuado como un instrumento para el alcance de los objetivos del desarrollo local, además, representa un tipo de organización en la que confluyen voluntades convencidas de la necesidad de

tomar acción frente a problemáticas que las iniciativas desarrolladas desde el sector privado y el Estado no han podido cubrir de manera definitiva.

La coordinación que realiza una organización del tercer sector genera contribuciones económicas y equidad social, que permiten un desarrollo sostenible. Sin embargo, su relevancia como emprendimientos sociales no ha sido reconocida del todo, lo que las convierte en actores transformadores pero silenciosos, que en ocasiones no reciben el respaldo necesario para realizar su labor (Aristizábal et al., 2019).

El aporte de este trabajo está orientado al análisis descriptivo de diferentes conceptos relacionados con las variables asociadas con el GC y el DF, como también la normatividad pertinente para concluir sobre su relación. En donde, la información soporte del trabajo fue obtenida mediante un cuestionario estructurado, información de las páginas web de las entidades y la base de datos de información financiera disponible en la Superintendencia de Economía Solidaria-Supersolidaria-.

Para el desarrollo del trabajo, se presenta una contextualización el sector solidario y una descripción del gobierno corporativo en las entidades del sector solidario en relación con el desempeño financiero. Posteriormente, se aborda el diseño metodológico, el análisis de los resultados y por último las conclusiones, aportes, limitación, implicaciones y recomendaciones para futuras líneas de investigación.

2. Marco teórico

En este apartado se presenta una contextualización del sector solidario, al igual que una descripción del gobierno corporativo y desempeño financiero en las entidades del sector solidario.

2.1. Contextualización del sector solidario

La Economía Solidaria es definida como el sistema socioeconómico, cultural y ambiental conformado por el conjunto de fuerzas sociales organizadas en formas asociativas identificadas por prácticas autogestionarias solidarias, democráticas y humanistas, sin ánimo de lucro para el desarrollo integral del ser humano como sujeto, actor y fin de la economía (Ley 454, 1998).

El sector solidario busca impactar en las dimensiones económica, social, política, cultural y ambiental, por medio de la promoción del desarrollo integral del ser humano, la generación de prácticas que promuevan el pensamiento solidario, crítico, creativo y emprendedor como medio para alcanzar el desarrollo y la paz de los pueblos. Además, contribuye al ejercicio y perfeccionamiento de la democracia participativa, garantiza a sus miembros la participación y el acceso a la formación, el trabajo, la propiedad, la información y la distribución equitativa de beneficios sin discriminación, y permite

participar en el diseño y la ejecución de planes, programas y proyectos de desarrollo económico y social (Unidad Administrativa Especial de Organizaciones Solidarias, 2017).

En la historia de este tipo de entidades, se encuentra que, en 1844, los Pioneros de Rochdale fundaron el movimiento cooperativo moderno en Lancashire-Inglaterra, para brindar una alternativa asequible a las provisiones y alimentos de mala calidad y adulterados y utilizaban los excedentes en beneficio de la comunidad (Mata, 2018). A finales del siglo XIX en América del Norte aparece el cooperativismo de ahorro y crédito; en Colombia el surgimiento de este movimiento cooperativo se da en el año 1931, desde eso han existido regulaciones de este sector, la Ley 79 de 1988 por la cual se actualiza la Legislación Cooperativa es la que se mantiene vigente.

El movimiento cooperativo ha prosperado y se ha extendido por todo el mundo, y hoy en día abarca todos los sectores de la economía; es así como se da el surgimiento del cooperativismo de consumo, el cual se identifica actualmente con las cooperativas de trabajo asociado (Sánchez & Rendón, 2018).

Diferentes investigaciones evidencian el surgimiento y evolución de varios tipos de organizaciones de economía solidaria que han conformado lo que se conoce actualmente como el tercer sector de la economía (Álvarez, 2017). Sus orígenes se remontan al cooperativismo del siglo XIX y se ha consolidado con la adhesión de varios sectores económicos y diferentes tipos de agrupaciones emergentes como las cooperativas, asociaciones laborales, mutuales, asistenciales y las fundaciones (Argudo, 2002).

Pérez, Etxezarreta & Guridi (2009), plantean que este concepto surge con John Stuart Mill y León Walras para referirse a las organizaciones innovadoras que cubren los problemas sociales. Manifiestan que, los tres tipos de organizaciones más comunes son las cooperativas, mutualidades y las asociaciones mutuales, además, independientemente de su forma jurídica, su función principal es satisfacer las necesidades sociales, económicas y culturales.

A nivel mundial se presentan varias formas asociativas, y en algunas economías muestran una mayor influencia. Por ejemplo, en Norteamérica surge el tercer sector como las formas “*non profit sector*” que abastecen las necesidades no cubiertas por el sector público y el privado (Quintanilla & Sandoval, 2020) y en países europeos como Italia y España estas organizaciones complementan las labores del sector público, en actividades como la prestación de servicios públicos con una alta demanda social (Fundación Luis Vives, 2011).

En Colombia, el modelo cooperativo, según informes de la Confederación de Cooperativas de Colombia su nivel de participación en el mercado se ha incrementado desde el 2017 en un 7,8% (CONFECOOP, 2018), valor que está representado por la diversidad de actividades económicas que se desarrollan en dicho sector, como el

energético, educación, lácteos, financiero, construcción, producción, entre otros (Cervantes et al., 2020). Esto también ha llevado a tener el Decreto 962 de 2018, que está relacionado con las normas de buen gobierno aplicables a organizaciones de economía solidaria.

Una de las entidades que integran el sector real de la economía solidaria son las Asociaciones mutuales, estas prestan servicios de seguridad social, seguridad alimentaria y producción, transformación y comercialización de la Economía Campesina Familiar y Comunitaria -ECFC y en general, las actividades que permitan satisfacer las necesidades de diversa índole de sus asociados (Decreto 1480, 1989). Otros integrantes del sector son los Fondos de empleados, estos son empresas asociativas, de derecho privado, sin ánimo de lucro, constituidas por trabajadores dependientes y subordinados (Decreto 1481, 1989).

Al igual que las anteriores organizaciones, las instituciones auxiliares de la economía solidaria, hacen parte del sector solidario, estas tienen por objeto incrementar y desarrollar el sector cooperativo mediante el cumplimiento de actividades orientadas a proporcionar preferentemente a los organismos componentes del sector cooperativo, el apoyo y ayuda necesarios para facilitar el mejor logro de sus propósitos económicos y sociales.

Según la Supersolidaria (2022) existen cuatro tipos de cooperativas dentro del sector solidario, que son: Cooperativas con sección de aporte y crédito, cuya función principal consiste en adelantar actividad financiera exclusivamente con sus asociados; Cooperativas multiactivas e integrales sin sección de ahorro y crédito: las que se organizan para atender varias necesidades, mediante concurrencia de servicios en una sola entidad jurídica; las Cooperativas especializadas en actividades diferentes a la financiera, aquellas que se organizan para atender una sola necesidad específica, la cual puede corresponder a una sola rama de actividad económica, social o cultural y las Cooperativas de trabajo asociado, tienen como finalidad ofrecer mano de obra a terceros, que es aportada por los trabajadores asociados.

Las Cooperativas Financieras, son organismos especializados, que se organizan bajo la forma de cooperativas, y que tienen como función principal llevar a cabo actividades financieras a través de operaciones activas de crédito, tienen naturaleza jurídica y se encuentran bajo el control, inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera (Ley 454, 1998).

De acuerdo con lo anterior, para esta investigación se abordarán cuatro tipos de entidades: Cooperativas financieras, Fondos de empleados, Cooperativas especializadas y Multiactivas de ahorro y crédito; las mismas, de acuerdo con las estadísticas analizadas, son representativas por cuanto sus activos, patrimonio e ingresos.

2.2. Gobierno corporativo y desempeño financiero en el sector solidario

En la actualidad, el concepto de GC ha tomado mucha fuerza por diferentes situaciones. Una de ellas, es debido a los conflictos de interés presentados entre los directivos y propietarios en una organización. Este conflicto es explicado en la teoría de agencia, cuya base principal es la divergencia de intereses e información asimétrica entre los participantes (Acosta, 2018).

El objetivo del GC es que exista una armonía entre los miembros de una entidad, busca trabajar en pro del bienestar organizacional por medio de la toma de decisiones, considerando los derechos y deberes de cada agente (Sanchez, 2019), debido a que el problema de agencia se ha derivado por irregularidades en la gestión, lo que ha generado que los grupos de interés quieran conocer las decisiones y hechos relevantes de las entidades (Aristizábal et al., 2019).

Otro factor relevante por el que cobra importancia el GC, es la necesidad de los países de pertenecer a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico-OCDE-, la cual busca que los países que la integran cumplan unos requisitos, con el fin de lograr el objetivo principal, que es la regulación de políticas económicas y sociales. Para esto, una de las condiciones es que las empresas integren las políticas que plantea el GC (Minciullo, 2019), debido a que es una herramienta que permite regular las prácticas y procedimientos realizados al interior de una compañía, específicamente sobre los derechos y obligaciones de los directivos.

Para ahondar más en este concepto, es importante conocer las opiniones de diferentes autores, por ejemplo, García (2020) expone que es un conglomerado de principios y normas creadas para controlar las relaciones internas de una empresa, con el fin de mejorar la gestión de la compañía. De igual manera, Cortés et al. (2018) indica que es un modelo que nace por la necesidad de dinamizar y mejorar el desempeño y competitividad de las diferentes entidades estatales y privadas. Correa et al. (2020) lo define como la herramienta que le permite a los propietarios proteger los intereses de las decisiones organizacionales que toman los directivos, decisiones que deben ir lineadas con los objetivos de todos los grupos de interés. En general, el GC es la norma que establece las bases para tomar decisiones y la forma en la que son gestionadas (Méndez & Rivera, 2015).

En este sentido, el GC ha tenido gran acogida por parte de muchas organizaciones, porque permite tener mayor transparencia y establece una mejor relación entre las entidades y grupos de interés (Briano y Saavedra, 2015). La implementación del GC en una entidad ya sea pública o privada, facilita la credibilidad y confianza en el entorno económico porque proporciona un mecanismo para que las empresas trabajen y prosperen en un ambiente responsable y sostenible (Villa et al., 2020). Por consiguiente, el GC es un elemento fundamental en la gestión de toda organización, porque permite brindar transparencia y disminuir los conflictos de intereses a partir de las políticas que interpone. Según Correa et al. (2020) el GC establece un adecuado control de las políticas organizacionales, por lo tanto, un mayor grado de confianza a los inversionistas.

Ahora bien, el GC no ha sido ajeno para las entidades del sector solidario, por su estructura solidaria deben tener un mayor control sobre la toma de decisiones, para ello, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, emitió el Decreto 962 de 2018, donde se adicionó el título 11 a la parte del libro 2 del Decreto 1068 de 2015, relacionado con normas de buen gobierno aplicables a las organizaciones de economía solidaria que prestan servicios de ahorro y crédito. Por ende, estas entidades cuentan con órganos de gobierno y de control que son la Asamblea general, Consejo de Administración, Gerencia y Junta de vigilancia.

A continuación, se presenta los organismos mínimos que debe tener una entidad para una adecuada estructura de GC.

Tabla 1. Órganos de administración, control y vigilancia

Tipo	Descripción
Asociados	Propietarios, gestores y usuarios de los servicios
Órganos de administración	Asamblea general (de asociados o de delegados) y Consejo de Administración o Junta Directiva y Gerencia
Órganos de control	Interno: junta de vigilancia o comité de control social Externo: revisoría fiscal

Fuente: elaboración propia con base en el Decreto 962 de 2018.

La Asamblea General, está conformada por todos los asociados de la entidad, los cuales, deben nombrar o escoger los órganos de administración, para así alinearse a la estructura de gobierno (Pucheta, 2015). El consejo de administración es el órgano principal para ejercer el buen gobierno, es quien supervisa la gestión empresarial y apoya las decisiones, (Hillman & Dalziel, 2003) que deben ir alineadas a los intereses de los usuarios del servicio, gerencia y demás grupos de interés. Los integrantes de este órgano deben tener cualidades en cuanto a experiencia y conocimiento del sector, que generen valor e impacto estratégico en las compañías (Albiol& López, 2019).

Con el objetivo de dar mayor y puntual seguimiento a algunas de las principales funciones del Consejo de Administración, entre las mejores prácticas se encuentra la generación de comités de apoyo adicionales (Pucheta, 2015). La creación, fusión o eliminación de dichos entes, es facultad del Consejo de Administración y su eficacia dependerá del tamaño de la entidad, su grado de institucionalización y su nivel de profesionalización en la implementación de las prácticas; Gennari & Salvioni (2018) consideran que los comités son una de las decisiones más adecuadas que pueden tomar los principales organismos de GC.

La Junta de Vigilancia se encuentra en los órganos de control y se enfoca en el cumplimiento de la ley, el estatuto, los reglamentos, los códigos de ética corporativo, el buen gobierno, la prevención de lavado de activos y demás normas internas (Decreto 962, 2018). Y finalmente, el Revisor Fiscal, que es la figura externa en la organización, que tiene la obligación de verificar el cumplimiento de las normas, además, permite tener mayor transparencia sobre la situación financiera de la entidad, dicha figura es la

encargada de ejercer control y vigilancia sobre las diferentes operaciones que se ejecuten (Peña, 2017).

Por consiguiente, el GC en las empresas del sector solidario busca la transparencia, objetividad y equidad en el trato de los asociados y la gestión de los órganos de administración (Supersolidaria, 2013). La implementación del Decreto 962 de 2018 ha ayudado a que las entidades del sector solidario generen mayor transparencia, brindado seguridad jurídica a asociados y administradores, y ha demostrado incidir positivamente en el compromiso institucional con los grupos de interés vinculados a la actividad empresarial (García Sobral, 2020).

Ahora bien, el GC busca proteger los intereses de los propietarios y grupos de interés, los cuales están directamente relacionados con el DF, ya que facilitan la captación de recursos y disminuye los riesgos de tomar una decisión financiera errónea en la entidad, influyendo positivamente en el desempeño financiero, y a su vez en la creación de valor (Juárez, et al., 2021). Según Correa García et. al. (2018), el incremento de valor está ligado estrechamente al mejoramiento de la eficiencia organizacional, la cual se logra a partir de la implementación de un buen gobierno corporativo para las entidades de este sector.

Por consiguiente, el GC ayuda a tomar mejores decisiones en cuanto a la destinación de los recursos, derivándose en una mejor rentabilidad. Para las entidades del sector solidario, la rentabilidad está representada en el activo, en mayor proporción en los rubros de carteras de crédito y las inversiones, consecuencia de la actividad que realizan (Serna & Rubio, 2016). El concepto de activo se puede expresar en dos enfoques: el financiero que se conoce como pasivo más patrimonio, y el operativo que son los recursos que la empresa tiene a su disposición para ejecutar el objeto social (Gil, et al., 2018), en esos recursos se encuentra el efectivo, cuentas por cobrar, inversiones, propiedad, planta y equipo e intangibles. La efectividad de estos rubros depende de las decisiones que se tomen, es decir, con una adecuada política de recaudo de cartera se mejora la disponibilidad del efectivo en el corto plazo, permitiendo tener la opción de realizar inversiones en diferentes mercados o bien mejorar la inversión operativa (Juárez, et al., 2021).

Asimismo, en las finanzas corporativas se establece que los directivos deben tomar decisiones de inversión, financiación y dividendos, considerando la operación de la entidad (Rivera-Godoy & Rendón-Perea, 2019; Mascareñas, 2013). Allí se expone que, las decisiones deben girar en torno a los resultados operativos, puesto que al cubrir todo lo relacionado con el objeto social los recursos se pueden destinar para diversificar el mercado, aumentar la capacidad productiva, cubrir obligaciones, decretar dividendos, entre otras (Correa & Correa, 2021).

Un indicador que permite conocer si la destinación de los recursos si está siendo eficiente es la Rentabilidad del Activo-ROA-, con este los directivos pueden identificar si los recursos que están invirtiendo si les está generando utilidad, y decidir si continúan con la

misma estrategia empresarial o no. Cardozo Cuenca (2018), dice que es un indicador que permite medir en términos generales cuál es el porcentaje que los activos aportaron a la obtención de excedentes. Y Romero (2012), afirma que mide la eficiencia en el óptimo aprovechamiento de los recursos, eficiencia que se deriva de la gestión de los órganos administrativos, es decir, que el GC y la rentabilidad afectan directamente el DF.

Lo anterior, es apoyado por Mayorga & Tobón (2018) que demostraron que la rentabilidad de las cooperativas tiene una relación directa con el GC, porque las decisiones que se toman en órganos directivos influyen directamente en la situación financiera de la entidad. Asimismo, Polo, et al. (2020) dice que existe una relación positiva entre el DF y las prácticas de GC, lo que significa que el cumplimiento de las recomendaciones corporativas incrementa la rentabilidad financiera.

Con fundamento en lo anterior se plantea la siguiente pregunta de investigación conducente a la caracterización de las prácticas de GC en el sector solidario y su relación con el desempeño financiero: ¿Cuál es la incidencia del gobierno corporativo en el desempeño financiero de las entidades del sector solidario?

3. Diseño metodológico

En este apartado se presenta descripción de la muestra y las categorías y variables de análisis.

3.1. Muestra

El sector real de la economía solidaria está conformado por asociaciones mutuales, fondos de empleados, instituciones auxiliares de la economía solidaria, cooperativas con sección de aporte y crédito, cooperativas multiactivas e integrales sin sección de ahorro y crédito, precooperativas, entre otras (Supersolidaria, 2021). Estas entidades se encuentran bajo la vigilancia de la Delegatura para la Supervisión del Ahorro y la Forma Asociativa Solidaria de la Superintendencia de Economía Solidaria -Supersolidaria-.

Para este estudio se seleccionaron las entidades relacionadas con operaciones financieras (colocación y captación) porque deben cumplir con las normas establecidas, a su vez, tener buenas prácticas de GC y una estructura que responda a las necesidades empresariales. El tipo de organizaciones elegidas fueron: las Cooperativas especializadas de ahorro y crédito, las Cooperativas Multiactivas con sección de ahorro y crédito, Fondos de empleados y las Cooperativas financieras.

Estas entidades ejecutan actividades financieras, como la captación de depósitos a la vista o a término de asociados o de terceros, para colocarlos nuevamente a través de préstamos, descuentos, anticipos u otras operaciones activas de crédito y, en general, el aprovechamiento o inversión de los recursos captados de los asociados o de terceros (Supersolidaria, 2022). En el caso de las cooperativas financieras, que, si bien integran el sector solidario, son vigiladas por la Superintendencia Financiera, y se consideran importantes para la investigación porque adicional a su fundamento solidario, realizan actividades financieras conservando su condición de entidad sin ánimo de lucro.

La población total de la investigación fue de 1.561 entidades; conformada por 1.556 datos de información financiera disponible en la Superintendencia de Economía Solidaria-Supersolidaria-, y 5 datos de la página de la Superintendencia Financiera al 31 de diciembre del 2020. Para obtener la información relacionada con el Gobierno Corporativo, se hizo uso de un cuestionario estructurado de 75 preguntas divididas en 5 grupos (Consejo de Administración, Junta de Vigilancia, Revisoría Fiscal, Comités y Gerencia). La información del representante legal, correo, teléfono y estados financieros fue recopilada del reporte de la Supersolidaria relacionada con las entidades vigiladas que reportan información, dicho cuestionario fue validado previamente y enviado vía correo electrónico, donde se obtuvo respuesta de 107 entidades. Adicionalmente, se obtuvo información de 7 entidades más, accediendo a través de las páginas web de estas. Derivado de esto, se generó una muestra final de 114 entidades, la cual se muestra en la tabla 2 usando criterios financieros para validar la representatividad de esta.

Tabla 2. Representatividad de la muestra

<i>Descripción</i>	<i>Cantidad Entidades</i>	<i>Activos</i>	<i>Patrimonio</i>	<i>Ingresos</i>	<i>Utilidad neta</i>
Muestra	114	13,514,062	3,840,030	1,626,780	174,013
Población	1.561	32.221.179	10.188.749	3.878.381	374.611
Representatividad muestra	0,07	0,42	0,38	0,42	0,46

Nota: información financiera en millones de pesos colombianos – COP- a diciembre de 2020.

En la tabla 2, se observa que la representatividad de la muestra de acuerdo con el total de la población es del 7%. Al evaluar la representatividad en cuanto a los activos, arroja una participación del 42% con respecto a la población. Asimismo, se evaluó en las cuentas del patrimonio, ingresos y utilidad neta, con una representatividad de las entidades del 38%, 42% y 46% respectivamente. Estos datos permiten evidenciar la validez de la muestra para caracterizar las prácticas de gobierno corporativo de estas entidades de manera similar al trabajo de Montesinos (2019) donde el objetivo principal era encontrar

la relación entre el Gobierno Corporativo y la rentabilidad de una cooperativa de ahorro y crédito donde obtuvo como resultado que las buenas prácticas corporativas ayudan mejorar la rentabilidad.

La tabla 3, presenta la clasificación de la muestra de acuerdo con el tipo de entidad, donde los Fondos de empleados son los predominantes con el 72% de participación, seguido Cooperativas especializadas de ahorro y crédito con el 19% y el 4% para Multiactiva con sección de ahorro y crédito, al igual que para las Cooperativas financieras.

Tabla 3. Composición de la muestra por tipo de entidad

Tipo de Entidad	Población	Muestra	Participación Muestra	Activos	Patrimonio	Ingresos	Excedente
Fondos de empleados (FE)	1,377	82	0,719	3,630,957	831,046	356,809	45,197
Cooperativas especializadas de ahorro y crédito (CEAC)	143	22	0,193	4,157,233	1,273,164	591,883	41,246
Cooperativas multiactivas con ahorro y crédito (CMAC)	34	5	0,044	1,524,670	682,937	146,238	30,910
Cooperativas financieras (CF)	5	5	0,044	4,201,202	1,052,883	531,850	56,660
Cooperativas integrales con ahorro y crédito (CIAE)	2	0	0,000	0	0	0	0
Total	1,561	114	1.000	13,514,062	3,840,030	1,626,780	174,013

Nota: información financiera en millones de pesos colombianos – COP a diciembre de 2020.

Tabla 4. Participación de la muestra en variables financieras

<i>Tipo de entidad</i>	<i>Cantidad de la Muestra</i>	<i>Participación Muestra</i>	<i>Activo</i>	<i>Patrimonio</i>	<i>Ingresos</i>	<i>Utilidad</i>
FE	82	0,719	0.269	0.216	0.219	0.260
CEAC	22	0,193	0.308	0.332	0.364	0.237
CMAC	5	0,044	0.113	0.178	0.090	0.178
CF	5	0,044	0.311	0.274	0.327	0.326
Total	114	1.000	1.00	1.00	1.00	1.00

De igual forma, se realizó una descripción de la muestra por tipo de entidad de acuerdo con la participación en variables financieras, así como se muestra en las tablas 3 y 4. Con respecto a los activos, se evidencia que las Cooperativas financieras son las entidades con mayor participación, ya que representan el 31.1% del total de la muestra; el 30.8%

corresponde a las Especializadas de ahorro y crédito, 26.9% para los Fondos de empleados y 11.3% para Multiactiva con sección de ahorro y crédito.

El resultado del activo es importante porque permite evidenciar la rentabilidad de las cooperativas, el uso eficiente de los recursos y la gestión financiera de las mismas (Polo, et. al. 2020). Cabe resaltar, que las entidades que conforman el sector solidario con operaciones financieras tienen una estructura financiera que se basa en el apalancamiento financiero, entendiendo esto, cómo usar el endeudamiento para financiar una operación (Ayón, et al., 2020).

Por consiguiente, se clasificó la muestra de acuerdo con la representatividad del patrimonio, en donde las cooperativas especializadas de ahorro y crédito y las cooperativas financieras, fueron las que obtuvieron mayor participación, con el 33.2% y 27.4% respectivamente. Para el caso de los fondos de empleados la representatividad fue del 21.6% y 17.8% para las cooperativas multiactiva con sección de ahorro y crédito.

En el caso de los ingresos y excedente neto, las entidades con el dato más alto fueron las Especializadas de ahorro y crédito y Cooperativas financieras, respectivamente, para estas entidades, sus utilidades por lo general se originan por medio de los rendimientos de intermediación, es decir, la entidad obtiene recursos por la diferencia entre los intereses que paga la entidad a quien ha solicitado el dinero y los que cobra a quién se lo presta. Lo que permite indicar que un aspecto relevante de este tipo de entidades es que las mismas deben gestionar sus actividades adecuadamente a través de estrategias financieras para obtener resultados positivos y así, realizar una distribución en pro del beneficio de sus asociados y a su vez, cumplir con los indicadores establecidos por la Superintendencia de Economía Solidaria (Mayorga & Tobón, 2018).

Tabla 5. Composición de la muestra por región

Tipo de Entidad	Antioquia	Bogotá	Valle	Otros	Total
CF	5	0	0	0	5
CEAC	8	4	1	9	22
FE	30	18	11	23	82
CMAC	3	1	0	1	5
Total	46	23	12	33	114
Participación relativa	0,40	0,20	0,11	0,29	1,00

En la tabla 5, se presenta la composición de la muestra por región, en donde Antioquia, Bogotá y Valle, son las que mayor participación tienen con 46 (40%), 23 (20%) y 12 (11%) entidades del Sector Solidario. El grupo de otros corresponde al conjunto de regiones que no tienen mayor participación, pero está conformado por 33 entidades. Esta composición es consistente con el trabajo de Zabala et al. (2017) quienes evidencian que Antioquia ha sido líder en la participación del sector solidario en Colombia desde el siglo XX. Por lo tanto, el desarrollo del cooperativismo ha estado durante mucho tiempo en la

economía regional y han contribuido a generar factores importantes para el desarrollo local y la formación de condiciones de vida dignas para todos los departamentos.

3.2. Categorías y variables de análisis

Para el análisis de la información se definieron tres categorías: caracterización de la entidad, gobierno corporativo y desempeño financiero. En la tabla 6, se puede visualizar las variables con algunos referentes teóricos.

Tabla 6. Categoría y variables de análisis

Categoría General	Subcategoría	Variables	Referente
Caracterización de la entidad		Cantidad de asociados	Ley 454 de 1998 (Robiyanto, R., Putra, A.R., & Lako, A. 2021)
		Cantidad de empleados	
Gobierno Corporativo	Consejo de Administración	Entidades con Código de Buen Gobierno	(Correa, et al., 2020) (Scherer & Voegtlin, 2020) Decreto 962 del 2018 (Flores Konja & Rozas Flores, 2008) (Granados Peralta, L. A. 2021).
		Año de promulgación del Código de Buen Gobierno	
		Cantidad de personas que componen el Consejo	
		Cantidad de mujeres que integran el Consejo	
		Promedio de años de experiencia profesional de los integrantes del Consejo	
		Cantidad de sesiones ordinarias (al año) del Consejo	
		Periodos de elección de los miembros del Consejo	
	Junta de Vigilancia	Cantidad de personas que componen la Junta	(Bommaraju, et al., 2019) (Escobar et al., 2016) Decreto 962 del 2018 (Roberts, 2017)
		Cantidad de mujeres que integran la Junta	
		Promedio de años de experiencia profesional de los integrantes de la Junta	
		Cantidad de sesiones ordinarias (al año) de la Junta	
	Comités	Cantidad de comités	(Polo, S., Hernández, T.J., & Martín, D. 2020) (Tesierra, et al., 2016) (Griffin et al., 2021; Adams & Kirchmaier, 2015)
		Periodos de elección de los miembros de los comités	
		Cantidad de personas que componen el Comité	
		Cantidad de mujeres que integran el Comité	
		Promedio de años de experiencia profesional de los integrantes del Comité	
		Cantidad de sesiones ordinarias (al año) del Comité	
	Revisoría Fiscal	Tiene Revisor Fiscal	Ley 78 de 1998 Decreto 1481 de 1989 (Valls & Cruz, 2019)
		El Revisor Fiscal es persona natural o jurídica	
		El Revisor Fiscal es una BIG 4	
Género del revisor fiscal			
E. Gerencia	Genero del Gerente	(Krauss & Kroeber, 2021) (Griffin et al., 2021)	
	Años de experiencia del Gerente		
	Edad del gerente		

Categoría General	Subcategoría	Variables	Referente
		Profesión base del Gerente	
		Máximo nivel de estudio del Gerente	
Desempeño financiero		Rentabilidad del activo	(Quintero, et al., 2019)
		Rentabilidad del patrimonio	(Correa et al., 2020)
		Quebranto patrimonial	(Argüelles et al., 2018)
		Aportes sociales sobre activos	(Murillo, Ruiz & Benavides, 2013)
		Capital institucional sobre activos	(Supersolidaria, 2008)

Las variables seleccionadas se dividen en tres categorías: caracterización de la entidad, gobierno corporativo y desempeño financiero, estas categorías a su vez, de distribuyen en subcategorías.

Las relaciones para analizar entre las categorías y variables están enfocadas en la implementación de prácticas de GC (código de buen gobierno, integrantes de los Consejos de Administración, de Juntas de Vigilancia, participación de mujeres en estos, cantidad de comités y de sesiones) y los resultados financieros de las entidades.

El método de análisis fue el univariante, este busca describir; toma los datos, los resume y encuentra patrones en ellos (Meneses, 2019).

4. Análisis de resultados

4.1. Caracterización de las entidades

El sector solidario busca impactar en las dimensiones económica, social, política, cultural y ambiental, por medio de la promoción del desarrollo integral del ser humano, la generación de prácticas que promuevan el pensamiento solidario, crítico, creativo y emprendedor y permite participar en el diseño y la ejecución de planes, programas y proyectos de desarrollo económico y social (Sector Solidario, 2020).

Ahora bien, el sector solidario cuenta con diferentes tipos de entidades, para este trabajo se abordaron las se encuentran en la muestra. Una de ellas son las **Cooperativas financieras**, cuya función principal consiste en ejecutar la actividad financiera, además, se consideran establecimientos de crédito porque pueden ofrecer sus servicios a terceros no asociados (Art. 40 – Ley 454 de 1998). Las **Cooperativas de ahorro y crédito tienen como** función principal adelantar actividad financiera exclusivamente con sus asociados. También, están conformadas por las cooperativas multiactivas o integrales con sección de ahorro y crédito (Art. 41 – Ley 454 de 1998). Y los Fondos de empleados, son empresas

asociativas de derecho privado, sin ánimo de lucro, constituidas por trabajadores dependientes, trabajadores asociados o por servidores públicos (Decreto 1481 de 1989).

En general, estas entidades deben desarrollar una eficiente gestión empresarial para satisfacer las necesidades de sus asociados y empleados, por medio de servicios eficientes y competitivos, manejando un equilibrio en sus resultados sociales, económicos y financieros. En la tabla 7, se muestra el tipo de entidad relacionado con el promedio de asociados y empleados, además con variables financieras.

Tabla 7. Asociados y empleados

<i>Tipo de Entidad</i>	<i>Promedio Asociados</i>	<i>Promedio Empleados</i>
CF	109,671	543
CEAC	44,300	114
FE	1,946	13
CMAC	11,168	67
Promedio General	15,249	58

Nota: información financiera en millones de pesos colombianos - COP.

La tabla 7, contiene la **cantidad promedio de asociados** que tiene cada tipo de entidad; las cooperativas financieras tienen 109,671 asociados en promedio, las especializadas en ahorro y crédito 44,300, los fondos de empleados y las multiactivas con sección de ahorro y crédito 1,946 y 11,168 respectivamente. Según la Ley 79 de 1988, las cooperativas y fondos de empleados para poder ser constituidas deben tener como mínimo 20 y 10 asociados respectivamente. Además, en el artículo 21, se expone que las personas que deseen ser asociadas en cooperativas, deben cumplir con los siguientes requisitos: ser personas naturales mayores de 14 años, personas jurídicas del sector cooperativo y/o tener derecho privado sin ánimo de lucro. Las funciones de estas personas están relacionadas con la utilización de los servicios y cumplimiento de las operaciones propias de la entidad, tener compromiso con la gestión administrativa, fiscalizar la administración de la cooperativa, elegir y ser elegido (Ley 79 de 1988).

Por otro lado, se puede observar el promedio de **empleados** por tipo de entidad, en donde las cooperativas financieras y especializadas de ahorro y crédito cuentan con 543 y 114 empleados respectivamente. En cuanto a los fondos de empleados y las multiactivas con sección de ahorro y crédito tienen en promedio 13 y 67 respectivamente. Para este tipo de entidades es de gran importancia la estabilidad de los empleados, con ellos es que puede cumplir con los objetivos estratégicos y las funciones administrativas. Además, la certeza, confianza y beneficios que estos tengan por parte de las cooperativas se ven retribuidas por medio de la creación de valor, construyen una cooperativa socialmente responsable (Robiyanto, et al., 2021).

Es de anotar que las cooperativas financieras son entidades abiertas entre tanto los fondos de empleados son cerrados y las cooperativas pueden tener una condición dual de ser abiertas o cerradas según definan en sus estatutos.

4.2. Gobierno Corporativo

El GC es un elemento indispensable para las organizaciones, allí se encuentran las responsabilidades de la gerencia, como la implementación de buenas prácticas empresariales que permiten crear transparencia a la hora de presentar información a los grupos de interés y tomar decisiones que ayuden a crear valor (Correa, et. al 2020). Además, expone los lineamientos que utilizan las empresas para gestionar y supervisar las decisiones corporativas que cumplan con los objetivos de los asociados (Claessens & Yurtoglu, 2012; Scherer & Voegtlin, 2020).

Para el caso de las cooperativas de ahorro y crédito, el gobierno corporativo es regido por el Decreto 962 del 2018, el cual estipula las normas de buen gobierno aplicables a organizaciones de economía solidaria. Estas normas, van muy de la mano a lo que se expone en la literatura, puesto que la implementación de un adecuado GC ayuda a maximizar el tiempo enfocado a las estrategias, las oportunidades y las necesidades de negocio, además, a identificar los riesgos estratégicos, mitigar la exposición a pérdidas, y a construir credibilidad y confianza frente a los interesados en el negocio (Flores & Rozas, 2008).

También, debe influir en el proceso de innovación corporativa para que los resultados sean legítimos y cumplan con los objetivos administrativos, sociales y ambientales (Scherer & Voegtlin, 2020) puesto que este contribuye al uso eficiente de los recursos, creando un equilibrio entre los objetivos de la junta directiva y los stakeholders (Correa, et al., 2020).

En la gráfica 1, se puede visualizar la cantidad de entidades y el respectivo año en el que implementó el código de buen gobierno. Y en la tabla 8, el código de buen gobierno por tipo de entidad que conforma la muestra.

Gráfica 1. Implementación del código de buen gobierno.

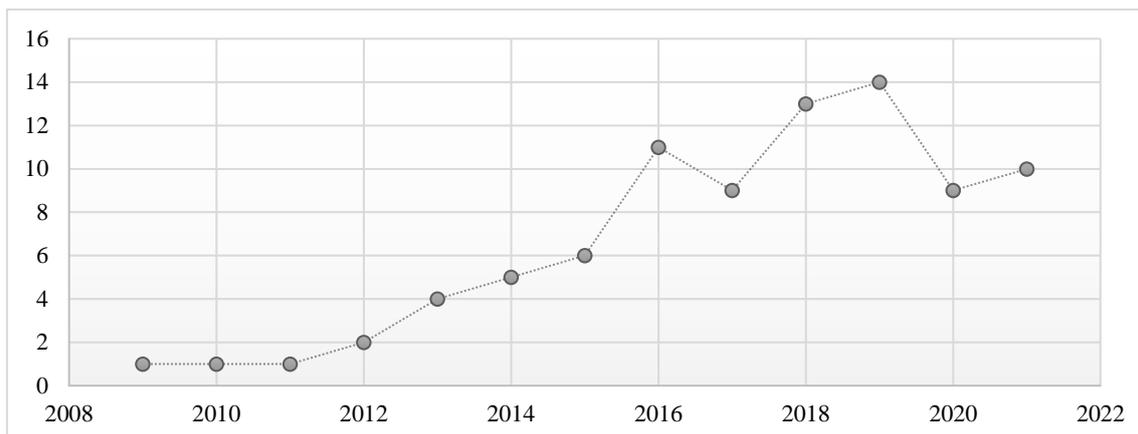


Tabla 8. Código de buen gobierno por tipo de entidad

Tipo de Entidad	Entidades con código de buen gobierno	Muestra	Participación
CF	5	5	1.00
CEAC	21	22	0.95
FE	56	82	0.68
CMAC	4	5	0.80
Total	86	114	0.75

Según la OCDE (2016), el código de buen gobierno es importante para las entidades porque desempeña un papel fundamental a la hora de alcanzar los objetivos económicos relacionados con la confianza de los inversionistas, la construcción y asignación de los recursos. La gráfica 1, muestra que desde el año 2011 la implementación del código de buen gobierno fue incrementando año tras año, además, durante los últimos 5 años el 64% de las entidades ejecutaron estos lineamientos. Este incremento, está relacionado con efectividad y confianza que brinda las directrices del código, se ha demostrado que empresas con bajos niveles de gobierno corporativo interfieren en las decisiones de la junta, generando un conflicto de intereses entre las decisiones que favorecen a los gerentes y socios. Según Hermalin y Weisbach (2003), los resultados alcanzados por las organizaciones son mejores cuando el consejo es mayormente independiente y cuando no hay dualidad de roles.

De las entidades analizadas, 86 cuentan con código de buen gobierno; las cooperativas financieras tienen en su totalidad implementado el código, para el caso de las especializadas de ahorro y crédito y las multiactiva con ahorro y crédito los resultados fueron 21 y 4, en donde según la muestra solo faltó una entidad para que estos tipos de empresas evaluadas tuvieran el código. Finalmente, los fondos de empleados cuentan con 56 empresas que tienen implementado el código.

En este sentido, se destaca la importancia de la implementación del GC como un paso importante para restaurar la credibilidad y la confianza de un entorno económico saludable y competitivo en el sector privado sobre una base unificada, donde las disposiciones del GC proporcionan un mecanismo para que las entidades económicas trabajen y prosperen en un entorno responsable y sostenible (Granados, 2021).

El GC, da origen a la existencia del Consejo de Administración, el cual posee una amplia gama de funciones como hacer un seguimiento imparcial de la gestión, contribuir al desarrollo de estrategias, gestión de riesgos, planificación de la sucesión y garantizar la integridad en la producción de informes (Serna & Rubio, 2016). Cuando desempeña plenamente su función, el consejo tiene el poder de controlar las acciones de gestión y define a los miembros del comité de remuneración.

En las entidades con bajos niveles de gobierno, los ejecutivos pueden utilizar su libre albedrío para influir en las decisiones de la junta, buscando aumentar sus propios beneficios desproporcionadamente en relación con los esfuerzos para aumentar el rendimiento de la empresa (Baixauli, et al., 2014; Newton, 2015).

La composición del consejo de administración es entendida como el órgano decisorio de más alto nivel de cualquier empresa y el protector de los intereses de los socios (Bommaraju, et al., 2019) por lo cual de ahí se deriva su relevancia estratégica. Según Escobar et al. (2016) el número de miembros y experiencia de los integrantes del consejo de administración está relacionado con el desarrollo organizacional, debido a que la cantidad de miembros permite que haya un mejor desempeño de la entidad por el amplio conocimiento y las diferentes opiniones. También, porque son los encargados de direccionar la entidad, evaluando y aprobando las estrategias organizacionales, ejerciendo una influencia esencial en la dirección estratégica (Bommaraju, et. al, 2019). En general, los consejos de administración son una herramienta para orientar la estrategia de una empresa (McKinsey, 2016).

En la tabla 9, se encuentran los resultados obtenidos en cuanto a la conformación del consejo de administración en las entidades del Sector Solidario.

Tabla 9. Consejo de administración

<i>Tipo de entidad</i>	<i>Estadística</i>	<i>Integrantes</i>	<i>Mujeres</i>	<i>Años de experiencia</i>	<i>Sesiones</i>	<i>Años para Elección de Miembros</i>
CF	Desviación (σ)	1,52	1,00	15,01	0,00	0,50
	Media (\bar{X})	6,40	1,00	12,67	12,00	2,25
	Min	4,00	0,00	4,00	12,00	2,00
	Max	8,00	2,00	30,00	12,00	3,00
CEAC	Desviación (σ)	3,67	1,19	7,63	6,34	1,47

	Media (\bar{X})	9,05	2,23	10,57	15,64	2,62
	Min	5,00	0,00	1,00	11,00	1,00
	Max	18,00	5,00	25,00	30,00	6,00
FE	Desviación (σ)	2,89	2,16	7,08	4,97	0,75
	Media (\bar{X})	7,94	3,46	9,62	12,50	2,11
	Min	3,00	0,00	1,00	1,00	1,00
	Max	18,00	13,00	30,00	30,00	5,00
CMAC	Desviación (σ)	4,76	2,17	10,47	5,37	1,14
	Media (\bar{X})	10,80	2,80	11,20	14,40	2,60
	Min	5,00	1,00	3,00	12,00	1,00
	Max	18,00	6,00	25,00	24,00	4,00

Allí se puede inferir que, de acuerdo con las respuestas obtenidas en la encuesta, la media en el consejo de administración en una empresa corresponde a 6,4, 9,05, 7,94 y 10,8 para CF, CEAC, FE y CMAC, respectivamente. De estos integrantes, los conforman en promedio 1 para CF, 3,46 para FE y 2,23 para CEAC y 2,8 para CMAC, lo que es muy favorable ya que se ha demostrado que el género femenino en la alta gerencia favorece positivamente el desempeño financiero de una empresa (Correa, et al., 2020) aunque aún sigue habiendo camino para cerrar esta brecha.

El Decreto 962 del 2018 establece que las personas que conforman el consejo de administración requieren de unos requisitos mínimos: aptitudes interpersonales, conocimiento, integridad ética, no haber sido sancionado disciplinaria o administrativamente, y acreditar experiencia suficiente en la actividad que realiza la entidad. Esto último, se puede constatar con los resultados obtenidos, donde se observa que los integrantes del consejo cuentan con una experiencia aproximada de 10 años.

En la conformación del consejo se debe considerar el tiempo que los integrantes pueden participar en él, puesto que si sobrepasa los 6 años consecutivos se deben fijar condiciones de participación en otros órganos de administración, control y vigilancia (Decreto, 2018). En las empresas analizadas, se observa que la rotación de los integrantes es de 2,25, 2,62, 2,11 y 2,6 años para CF, CEAC, FE y CMAC, respectivamente. Para este tema, según la Ley 78 de 1988, el sector solidario no tiene una regulación relacionada con el tiempo de permanencia de los integrantes en el consejo, por lo tanto, debe seguir lo establecido en los estatutos y reglamentos internos.

Por otra parte, las entidades del sector solidario están obligadas a conformar una Junta de Vigilancia, en donde los integrantes son elegidos por la Asamblea General. Las funciones que deben realizar están enfocadas al control social y son un complemento con el Consejo de Administración para garantizar los objetivos estratégicos y de la normativa interna a nivel social (Supersolidaria, 2013).

En la tabla 10, se muestra en promedio la composición de la Junta de Vigilancia, con 5 integrantes, 2 mujeres y 3 hombres; en cuanto a la experiencia y sesiones es similar a lo establecido para el consejo de administración, pero en las empresas analizadas los integrantes tienen un promedio de 7 años de experiencia y 9 sesiones al año. Según

Roberts (2017), la importancia de la junta de vigilancia radica en que éstas deben tomar decisiones considerando que el riesgo, el desempeño y la sostenibilidad son inseparables.

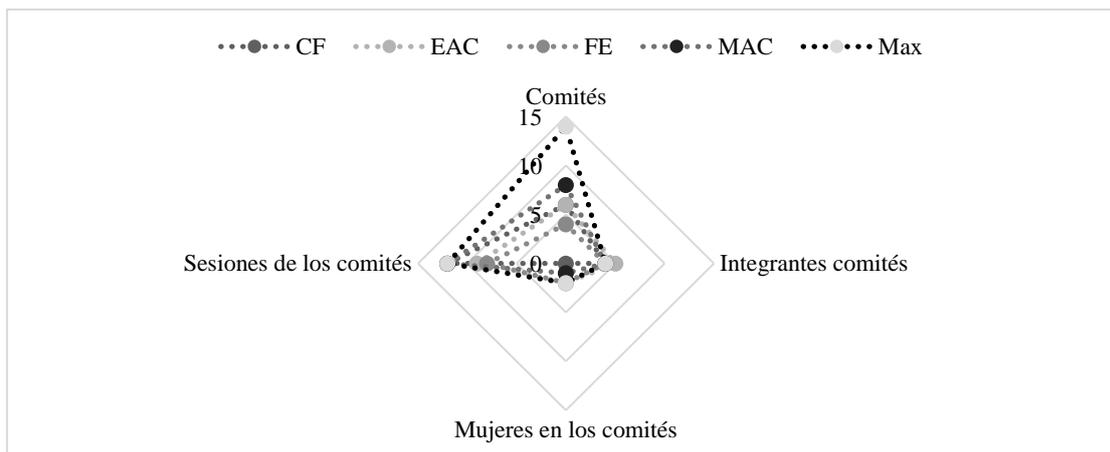
Tabla 10. Junta de vigilancia

<i>Tipo de entidad</i>	<i>Estadística</i>	<i>Integrantes</i>	<i>Mujeres</i>	<i>Años de experiencia</i>	<i>Sesiones</i>
CF	Media (\bar{X})	4,400	0,600	1,000	12,000
	Desviación (σ)	3,130	0,894	1,414	0,816
	Min	3,000	0,000	0,000	11,000
	Max	10,000	2,000	2,000	13,000
CEAC	Media (\bar{X})	4,318	1,500	8,158	10,955
	Desviación (σ)	1,393	1,406	6,318	3,579
	Min	2,000	0,000	1,000	4,000
	Max	6,000	6,000	20,000	20,000
FE	Media (\bar{X})	4,827	2,512	7,062	7,815
	Desviación (σ)	1,701	1,372	6,566	4,126
	Min	2,000	0,000	1,000	1,000
	Max	10,000	5,000	30,000	20,000
CMAC	Media (\bar{X})	4,200	1,800	6,200	12,000
	Desviación (σ)	1,643	0,837	4,970	0,000
	Min	3,000	1,000	3,000	12,000
	Max	6,000	3,000	15,000	12,000

Analizando la interrelación entre el GC y el DF, se obtiene mejoras cuando los comités tienen unos lineamientos para su conformación (cantidad de personas, género, formación profesional y académica), puesto que las decisiones que toman tienen un impacto en los resultados financieros de la entidad (Polo, et al., 2020).

En los resultados obtenidos, se evidencia que, por lo general, los comités están conformados para los diferentes tipos de entidades con 4 integrantes del consejo de administración, en estos hay de a 1 mujer en las CEAC y en las CMAC, 2 en los FE y 0 en las CF. La conformación de comités por parte de los integrantes de las juntas directivas es muy importante, ya que desde estos se gestiona diferentes ejes organizacionales, que facilitan el control y ayudan a disminuir el conflicto de intereses (Tesierra, et al., 2016). Así mismo, en los resultados, se observa que los comités se reúnen en promedio 12, 10, 7 y 12 veces por para CF, CEAC, FE y CMAC, respectivamente.

Gráfica 2. Comités



Por otro lado, un elemento fundamental en el GC es la **revisoría fiscal**, porque es la figura responsable de dar fe pública sobre la información que suministran las organizaciones a los grupos de interés. Para el caso de las entidades del Sector Solidario, en el artículo 38 de la Ley 78 de 1998 se establece que las cooperativas están obligadas a tener revisor fiscal. Por su parte el artículo 41 del Decreto 1481 de 1989 dispone que todo fondo de empleados también debe tener revisor fiscal.

Por ende, en la tabla 11, se puede evidenciar que 78 entidades analizadas cuentan con un revisor fiscal persona jurídica y 36 con revisor fiscal persona natural. En el caso del género, el tipo de entidad donde se puede hablar de equidad de género es en los fondos de empleados, ya que de las 82 entidades la mitad corresponde a revisor fiscal mujer y la otra mitad a revisor fiscal hombre. Otro dato relevante es el de las entidades especializadas de ahorro y crédito, de las 22 entidades 9 contienen mujeres como revisoras fiscales. Lo anterior, refleja lo que se ha podido ir avanzando en el cierre de brechas de la inequidad de género; las mujeres en los grupos de gobierno se han vuelto muy relevantes ya que hay estudios como el de Valls & Cruz (2019), que muestra cómo el género femenino favorece a la gestión empresarial, debido a que tienen mejores características de diálogo y habilidades relacionadas con el trabajo en equipo.

Tabla 11. Revisor fiscal por tipo de entidad

Tipo de entidad	Nombre del RF	Cantidad de Entidades	Entidades con RF*	Tipo de Persona que ejerce la RF*		Género del RF*	
				Jurídica	Natural	Hombre	Mujer
CF	Otro	5	5	5	0	2	3
CEAC	Otro	22	22	18	4	13	9
FE	Otro	80	82	52	30	41	41
	Deloitte	1					
	PWC	1					
CMAC	Otro	5	5	3	2	4	1
Total		114	114	78	36	60	54

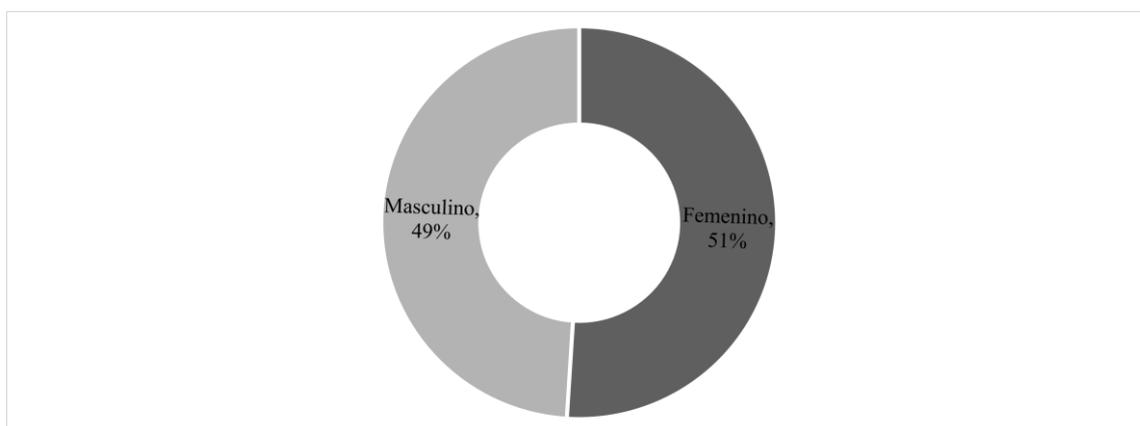
RF - Revisor Fiscal (el 100% de la muestra tiene revisoría fiscal)

Asimismo, se obtuvo información sobre la entidad encargada de realizar la revisoría fiscal, la mayoría de las cooperativas cuentan con revisores fiscales diferentes a los que conforman las BIG 4, entendiendo estas como las cuatro firmas más relevantes dentro del mundo de la auditoría y la consultoría, en función de sus ingresos y empleados. En la actualidad son las siguientes: **Deloitte**, **PwC** (Pricewaterhouse Coopers), **EY** (Ernst and Young) y **KPMG**; sólo 2 entidades de Fondos de empleados tienen este tipo de revisor fiscal.

En el transcurso de la investigación se ha destacado la participación de las mujeres a partir de los resultados arrojados. En general, se puede indicar que hay una predominancia de integrantes hombres en los consejos de administración y junta de vigilancia, pero es de destacar que el sector solidario se encuentra aportando al cierre de brecha en la desigualdad de género; un estudio muestra que, en 45 países analizados el porcentaje de mujeres en los gobiernos corporativos es del 8,5%, revelando características en donde se encuentre el mayor número de integrantes femeninos, que son en empresas grandes y en países con regulaciones formales que promueven la equidad de género (Griffin et al., 2021; Adams & Kirchmaier, 2015).

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible -ODS- que son el plan maestro para conseguir un futuro sostenible para todos, estos incluyen un objetivo dedicado a la equidad de género (ODS 5), el cual está planteado para que sea considerado en todos los ámbitos sociales. Para el caso empresarial, considerando que hay investigaciones que revelan la importancia de incluir mujeres en los altos mandos, porque estas influyen positivamente en la toma de decisiones (Wang, Wilson & Li, 2021). Las mujeres tienen la capacidad de tomar decisiones que son aceptables para los interesados, aplicando estrategias de colaboración, compromiso y la capacidad de usar los lazos interpersonales, ya que estas toman un rol de líder en el equipo, pero no de un actor jerárquico que toma decisiones de arriba abajo; los hombres no están tan orientados al consenso y diálogo (Krauss & Kroeber, 2021).

Gráfica 3. Género de los representantes legales de las entidades



En la gráfica 3, se identifica que el 51% de los representantes legales de las entidades del sector solidario son mujeres. Este resultado es muy favorable para este sector puesto que hay una latente evidencia en la importancia de la diversidad de género en la toma de decisiones, el género femenino en el gobierno corporativo ayuda a mitigar los riesgos excesivos y a aumentar la innovación corporativa (Griffin et al., 2021).

4.3. Desempeño financiero

El DF es el resultado de una adecuada gestión, que obedece principalmente a la claridad y oportunidad en la aplicación del direccionamiento estratégico de la entidad (Quintero, et al., 2019). Según Mendiola (2015), el DF es una herramienta que se puede utilizar para medir el éxito de una institución en términos de su rentabilidad, por lo tanto, la rentabilidad financiera es la capacidad de una entidad para generar un excedente, partiendo de un conjunto de inversiones efectuadas (Daza, 2016)

El DF es un instrumento que permite evaluar y medir si se está cumpliendo con el Objetivo Básico Financiero-OBF-, el cual se fundamenta en la creación de valor de una empresa (Correa et al., 2020), esto se logra por medio de una adecuada gestión de indicadores de rentabilidad, liquidez y endeudamiento, pero específicamente la gestión de la rentabilidad es la que le permitirá lograr los objetivos propuestos por medio de las inversiones.

En este sentido, los indicadores de rentabilidad son útiles para medir que tan efectiva es la administración de la empresa, controlando el costo y el gasto y al mismo tiempo poder convertir las ventas en utilidades (Argüelles et al., 2018). Es así, como en la investigación realizada por Alonso & Cortez (2010), se concluyó que el buen manejo y la responsabilidad empresarial impactan en el desempeño financiero, específicamente sobre variables financieras como el de Rentabilidad del Activo -ROA- y Rentabilidad del Patrimonio -ROE-.

Para el caso de esta investigación se tomaron estas mismas variables, en el caso del ROA se eligió porque mide la gestión de los activos para la generación de excedentes, y el ROE porque mide la capacidad que tienen las entidades para generar excedentes para su sostenibilidad y el beneficio de sus asociados (Apaza et al., 2019; Romero, 2012). De igual forma, son indicadores permiten medir la eficiencia de una entidad, derivado de la gestión que los directivos ejecutan con los recursos y las obligaciones obtenidas (Argüelles et al., 2018). A continuación, se presentan los indicadores financieros por tipo de entidad.

Tabla 12. Indicadores Financieros Sector Solidario

Tipo de entidad	Promedio de ROA	Promedio de ROE	Promedio de Quebranto patrimonial	Promedio de Capital institucional sobre activos
CF	0,01	0,03	2,22	0,12
CEAC	0,01	0,04	1,89	0,13
FE	0,02	0,07	1,93	0,11
CMAC	0,02	0,05	1,55	0,14
Promedio general	0,02	0,06	1,92	0,12

Los Fondos de empleados y las Multiactiva con ahorro y crédito son las que tienen una mejor Rentabilidad del Activo con un promedio de 0,02, seguidas de las Cooperativas financiera y las Especializadas de ahorro y crédito con el 0,01. En el caso de la Rentabilidad del Patrimonio, los fondos de empleados tienen el indicador más favorable con el 0,07, seguido de las Multiactiva con ahorro y crédito con el 0,05; las Especializadas de ahorro y crédito y Cooperativas financieras obtuvieron en promedio una rentabilidad del 0,04 y 0,03 respectivamente.

Los resultados expuestos anteriormente, permiten explicar que las rentabilidades para las entidades del sector solidario son bajas en comparación con otras empresas del sector real, esto se da porque estas entidades son sin ánimo de lucro y su objetivo final es generar mejores condiciones a sus asociados y no el de obtener altos rendimientos, sin querer decir, que el obtener altas rentabilidades vaya en contra de la labor social, una vez obtenidos los excedentes retornan a los asociados de diferentes formas.

De igual forma, al evaluar estos resultados del ROA y el ROE con la implementación del código de buen gobierno (tabla 8), se puede observar que de la muestra el 0.75 han obtenido han implementado el código y a su vez han tenido unas rentabilidades de 0,02 y 0,06, lo que indica que hay una relación entre la gestión del GC y el DF. Esto, es apoyado por Lagos et al. (2018) donde expone que mejores prácticas de GC logran un mayor ROA, situación que permite confirmar que el seguimiento a la gestión que realiza la junta directiva es un elemento clave para obtener mejor resultados empresariales.

Asimismo, Altamirano (2019) dice que el GC tiene una relación significativa y ejerce efectos directos positivos sobre el rendimiento empresarial, por lo tanto, las entidades deben gestionar estos indicadores al alza, es decir, si aplican una adecuada gestión permitirá que rubros como el activo, patrimonio e ingresos sean crecientes en el tiempo, derivando un desempeño financiero adecuado y por lo tanto una creación de valor para la compañía (Murillo, Ruiz y Benavides, 2013).

Por otro lado, en la Circular Básica Contable y Financiera de la Supersolidaria Título V, se plantean diferentes indicadores financieros para las organizaciones solidarias vigiladas, como son: indicadores de riesgo e indicadores metodología de evaluación CAMEL, y en este último, se subdividen en de capital, de activos, de administración, de rentabilidad y de liquidez (2020).

Para esta investigación se consideró el quebranto patrimonial, que se constituye como una medida de la valorización de los aportes de los asociados; mide la capacidad de la cooperativa para generar valor a partir de los aportes (Supersolidaria, 2008). Los resultados obtenidos, muestran que en promedio todos los tipos de entidades tienen un resultado positivo, puesto que una situación de quebranto se da por debajo de 1 y valores por debajo del 0,7 ya son señal de alerta para la cooperativa, pero este caso las CF arrojaron el 2,22, CEAC 1,89, los FE 1,93 y las CMAC 1,55.

El capital institucional sobre activos es un indicador que mide el porcentaje del activo total financiado con capital institucional, en donde los referentes son: 0 a < 5% riesgo alto; $\geq 5\%$ a < 10% riesgo medio; $\geq 10\%$ a $\leq 100\%$ riesgo bajo (Supersolidaria, 2008). Por lo tanto, las Cooperativas financieras, Especializadas de ahorro y crédito, Fondos de empleados y Multiactiva con ahorro y crédito, tienen este indicador en 12%, 13%, 11% y 14%, respectivamente, lo que indica que se encuentran con riesgo bajo.

Al comparar estos resultados con los obtenidos en la tabla 8, se puede indicar que hay una relación entre el GC y el DF puesto que toda la muestra de las CF ha implementado código de buen gobierno y ha obtenido el mejor indicador de quebranto patrimonial y capital institucional sobre activos. Los otros tipos de entidades también han obtenido un buen resultado de estos indicadores y han implementado el código en un 0,81. Lo anterior, es va en concordancia con Correa et al., (2020), el cual dice que la implementación de un sistema de GC, en el que sus miembros tengan claridad sobre su funcionamiento e incidencia sobre los inversionistas, permite fortalecer el desempeño financiero de las entidades.

Por otro lado, Ninfa, L. (2020) dice que las entidades del sector solidario han tenido una gran acogida y confianza por presentar adecuados índices de liquidez y solvencia, allí se deriva la importancia de medir el desempeño de las cooperativas, a fin de gestionar adecuadamente los procesos administrativos y corporativos. El GC busca facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios (OCDE, 2016).

En resumen, la conformación de un adecuado GC facilita la toma de decisiones e influye en el DF, puesto que allí se ve reflejada la gestión de los directivos, por medio de los indicadores financieros que permiten a las compañías conocer su realidad económica, ya

que muestran todos los aspectos que componen la organización en temas de cifras (Apaza, et al., 2020).

5. Conclusiones

El GC es considerado una de las herramientas claves para la gestión empresarial, debido a que permite la distribución de poderes de los directivos y la vigilancia de estos, lo que facilita la transparencia para los inversionistas y ayuda a mitigar el conflicto de intereses.

La implementación de buenas prácticas de GC en el sector solidario colombiano crea valor y genera confianza entre sus grupos de interés toda vez que favorece el establecimiento de reglas y procedimientos para la adecuada toma de decisiones corporativas y a través de estas, se pueden obtener mejoras en cuanto al desarrollo sostenible de las entidades, conllevando a un impacto positivo en el desempeño financiero de las mismas.

El desarrollo del trabajo permitió analizar la incidencia del GC en el DF de las entidades del sector solidario, considerando inicialmente la caracterización de los elementos fundamentales de un buen GC las entidades sector solidario y luego, evaluando los resultados financieros de las mismas. Al realizar la investigación, se pudo observar que es un tema poco trabajado en Colombia, que, si bien hay investigaciones sobre la relación entre el GC y el DF, no hay muchos trabajos que aborden estos temas con el sector solidario.

De los resultados obtenidos, se observó que las rentabilidades (ROA y ROE) del sector solidario son bajas en comparación con empresas del sector real, lo que se da por el espíritu social y/o solidario de estas entidades, pero aun así al evaluar los resultados se evidenció que las entidades que han implementado el código de buen gobierno obtuvieron rentabilidades positivas, afirmando la relación entre la gestión del GC y el DF. Adicionalmente, se destaca que, en promedio las entidades de la muestra presentaron resultados positivos para los indicadores de quebranto patrimonial y capital institucional sobre activos.

Las buenas prácticas de GC son relevantes para el desarrollo de los diferentes sectores empresariales colombianos, en especial el solidario, estas, facilitan el dinamismo en la captación de capital vía disminución del riesgo, capital que luego es colocado a tasas más competitivas y/o asequibles a los asociados y, además, dichas prácticas aportan a la toma adecuada de decisiones y contribuyen a la rentabilización de las entidades.

Como resultados adicionales, se puede indicar que hay una predominancia de integrantes hombres en los consejos de administración y junta de vigilancia, pero es de destacar que el sector solidario se encuentra aportando al cierre de brecha en la desigualdad de género, ya que la mayoría de los representantes legales de las entidades del sector solidario son mujeres. Otro dato relevante, es que la mayoría de las cooperativas cuentan con revisores

fiscales diferentes a los que conforman las BIG 4, predominando el género masculino a diferencia de los FE en donde se puede hablar de una equidad de género para este cargo.

De igual forma, la dinámica cuantitativa del sector solidario denota que existen entidades con valores interesantes en cuanto a cantidad de asociados, empleados, activos y patrimonio, por lo que, de una adecuada gestión financiera y social, dependerá que las entidades sigan creciendo de manera sostenible en el tiempo. La recopilación de las normas presentada en este trabajo muestra avances significativos en la legislación relacionada con el GC en Colombia; se recomienda la implantación de prácticas de GC en entidades de todo nivel, de acuerdo con las capacidades de cada una y no solo en las que registren ciertos valores en sus estados financieros u operen en bolsa de valores,

Este trabajo aporta para los diferentes grupos de interés de las entidades toda vez que concluye sobre la relación entre el GC y el DF con base en el análisis de la información recopilada y así, podrían realizar evaluaciones particulares (por entidad) para validar la existencia de esta correlación; también aporta a la academia porque cierra en cierta medida la brecha existente en la literatura sobre este asunto específico.

Este estudio contribuye a nivel empresarial toda vez que aporta evidencia empírica para las entidades del sector solidario colombiano en cuanto a los beneficios de implementar buenas prácticas de GC, tomándolas como una inversión que generará retornos positivos en los niveles económicos y de gestión.

Una contribución adicional de esta investigación es para los miembros de Consejos de Administración y diferentes Comités de las entidades del sector solidario colombiano, relacionada con el reconocimiento de la relevancia de las decisiones y recomendaciones que ellos emiten en las diferentes sesiones frente con base en el GC y su impacto positivo en los resultados financieros de la entidad.

Las implicaciones del presente trabajo de investigación pueden agruparse en: (a) implicaciones académicas, para la literatura de GC en el sector solidario colombiano y (b) implicaciones prácticas por el impacto positivo existente en la correlación entre el GC y el DF.

Una limitación de este trabajo fue el acceso a la información para la caracterización del gobierno corporativo de las entidades de la muestra.

Más allá de las posibilidades que surgen de la continuidad de este estudio en otros ámbitos contextuales y temporales, es importante profundizar en futuras investigaciones sobre (a) la dinámica empresarial del sector en cuanto a la adopción de buenas prácticas de GC provenientes de las entidades vigiladas por la Superfinanciera, y (b) la actualización en cuanto al uso de indicadores financieros y de gestión propios del sector.

En general, las prácticas de un buen GC tienen una relación directa con el DF de las entidades del sector solidario, debido a que las decisiones que se tomen a nivel empresarial se verán reflejadas en la rentabilidad de las empresas y por ende en el DF.

6. Referencias Bibliográficas

- Acosta Palomeque, G. R. (2018). Gobierno corporativo y poder desde la perspectiva de la teoría de agencia. *Ciencias Administrativas*, N° 11. 2018 ISSN 2314 – 3738 <http://revistas.unlp.edu.ar/CADM>.
- Adams, R. B., and T. Kirchmaier. “Barriers to Boardrooms.” Working Paper, University of New SouthWales (2015).
- Albiol, N. & López, E. (2019). Mujeres en consejos de administración. *Economistas*, vol. 161, pp. 22-33. https://privado.cemad.es/revistas/online/Revistas/Economistas_Num_161_A4_WEB.pdf/165
- Alonso-Almeida, María del Mar, Rodríguez García, Martha del Pilar, Cortez Alejandro, Klender Aimer, & Abreu Quintero, José Luis. (2012). La responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero: un análisis en empresas mexicanas que cotizan en la bolsa. *Contaduría y administración*, 57(1), 53-77. http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422012000100004&lng=es&tlng=es
- Altamirano Salazar, W. (2019) El gobierno corporativo y el rendimiento empresarial, modelo para las cooperativas de ahorro y crédito en el Ecuador. (Tesis doctoral, Universidad Nacional de la Plata). Repositorio institucional de la UNLP. <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/75094>
- Álvarez Rodríguez, J. F (2017). Economía social y solidaria en el territorio: significativo y co-construcción de las políticas públicas. Pontificia Universidad Javeriana, ed. 2, pp. 5-78. 2017. ISBN: 978-958-781-114-8. <https://www.javeriana.edu.co/documents/16113/9477233/N+2+Econom%C3%ADa+social+y+solidaria+en+el+territorio+%28WEB%29.pdf/c5355176-c247-4a91-99d3-2a7748164495>
- Arenas, F., Campos, R., & Escalona, S. (2020). Creación de valor a partir de la adopción de prácticas de gobierno corporativo en Chile. *Revista Venezolana de Gerencia*, 25(90), 595-612. <https://doi.org/10.37960/rvg.v25i90.32403>

- Argüelles, Luis, Quijano, Román, Fajardo, Mario, Medina, Fernando, & Cruz, Carlos (2018), El Endeudamiento como Indicador de Rentabilidad Financiera en las MIPYMES Turísticas de Campeche. Global Conference on Business and Finance Proceedings, vol. XIII No.1, pp 278-284.
- Argudo Pérez, J. L. (2002). El tercer sector y economía solidaria, marco teórico y situación actual. Acciones e investigaciones sociales, pp. 239-263.
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/284138.pdf>
- Aristizábal Ospina, J. D., Guzmán Vásquez, A., & Trujillo Dávila, M. A (2019). Gobierno Corporativo en las entidades sin ánimo de lucro. Gobierno corporativo en las entidades sin ánimo de lucro en Colombia
- Ayón-Ponce, G. I., Pluas-Barcia, J. J., & Ortega-Macías, W. R. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación en ciencias administrativas, económicas y contables). ISSN: 2588-090X. Polo de capacitación, investigación y publicación (POCAIP), 5(5), 117-136.
<https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188>
- Bejarano Domínguez, J. E, Buitrago Castro, R. A. Urbano Ortiz, R & García Medina, N. L. (2021). Diseño de un mecanismo de buenas prácticas de gobierno corporativo para empresas del sector solidario. Repositorio Institucional Universidad EAFIT.
<https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/30132>
- Briano Turrent, G & Saavedra García, M. (2015) La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. Estudios Gerenciales, vol. 31, núm. 136, julio-septiembre, 2015, pp. 275-286.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.estger.2015.02.001>
- Bommaraju, R., Ahearne, M., Krause, R., & Tirunillai, S. (2019). ¿Un cliente en la Junta Directiva afecta el desempeño de la empresa? Journal of Marketing 2019, Vol. 83(1) 8-23 <https://doi.org/10.1177/0022242918815894>
- Cano Agudelo, E. (2019). Incidencia del gobierno corporativo en el desempeño financiero colombiano: estudio de caso Celsia, Empresa de Servicios Públicos. Repositorio Institucional Universidad EAFIT.
<https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/14343>

- Cardozo Cuenca, H (2018). Análisis financiero del sector solidario Interpretación de estados financieros, análisis de gestión, riesgos y fraudes. Ecoe Ediciones, ISBN 9789587716023. <https://www.perlego.com/book/3273583/anlisis-financiero-del-sector-solidario-interpretacin-de-estados-financieros-anlisis-de-gestin-riesgos-y-fraudes-pdf>
- Cervantes, V., Salgado, R., Peralta, P., y García, C. (2020). Formas organizativas modernas en empresas grandes del sector cooperativo colombiano. Revista de Ciencias Sociales (Ve), XXVI(4), 145-161
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7687031.pdf>
- Correa García, J. A., Gómez Restrepo, S. & Londoño Castañeda, F. (2018). Indicadores financieros y su eficiencia en la explicación de la generación de valor en el sector cooperativo. Revista Facultad de Ciencias Económicas, vol. 26, núm. 2, pp.129-144,2018 <https://doi.org/10.18359/rfce.3859>
- Correa García, J. A, & Correa Mejía, D. A., (2021). Importancia del estado de flujos de efectivo para la gestión financiera sostenible. Cuadernos de Contabilidad, 2021, vol. 22, ISSN: 0123-1472 / 2500-6045.
<https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc22.iefef>
- Correa-Mejía, D. A., Quintero-Castaño, J. D., Gómez-Orozco, S., & Castro-Castro, C. M. (2020). El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero. Universidad & Empresa, 22(38), 40-64.
<http://dx.doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.6975>
- Daza Izquierdo, Julio (2016), Crecimiento y rentabilidad empresarial en el sector industrial brasileño. Contaduría y Administración, vol. LXI No.2, pp 265-282.
- Decreto 962 del 2018. Por el cual se adiciona el Título 11 a la Parte 11 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, relacionado con normas de buen gobierno aplicables a organizaciones de economía solidaria que prestan servicios de ahorro y crédito, y se dictan otras disposiciones. 5 de junio de 2018.
<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=86767#:~:text=Adiciona%20un%20T%C3%ADtulo%20al%20Decreto,cr%C3%A9dito%2C%20y%20dicta%20otras%20disposiciones> .
- Decreto 1481 de 1989. Por el cual se determinan la naturaleza, características, constitución, regímenes internos de responsabilidad y sanciones, y se dictan

- medidas para el fomento de los fondos de empleados. 7 de julio de 1989.
<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=3365>
- Decreto 1480 de 1989. Por el cual se determinan la naturaleza, características, constitución, regímenes internos, de responsabilidad y sanciones, y se dictan medidas para el fomento de las Asociaciones Mutualistas.
<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=3366>
- Escobar, N., Benavides, H., & Perafán, J. (2016). Gobierno corporativo y desempeño financiero: conceptos teóricos y evidencia empírica. Cuadernos de Contabilidad, 17(43), 203-254.
- Flores Konja, J. V., & Rozas Flores, A. E. (2008). El gobierno corporativo: un enfoque moderno. Quipukamayoc, 15(29), 7–22.
<https://doi.org/10.15381/quipu.v15i29.2065>
- Freire Quintero, C. E., Tania Alexandra, S. T., & Mendieta Gonzabay, D. N. (2019). Desempeño financiero en las organizaciones: Análisis desde la gerencia general Chairman. Revista Venezolana De Gerencia, 24(87), 890-903.
<https://doi.org/10.37960/revista.v24i87.24643>
- Fundación Luis Vives. (2011). Modelos europeos en la evolución del tercer sector social. Madrid: Fundación Luis Vives.
- García Sobral, L. (2020). Administración estratégica: el impacto de las normas de gobierno corporativo en el desempeño empresarial boliviano. Inv. y Des. [online]. 2020, vol.20, n.2, pp.107-124. ISSN 2518-4431.
http://www.scielo.org.bo/scielo.php?pid=S251844312020000200007&script=sci_abstract
- Gennari, F., & Salvioni, D. M. (2018). CSR committees on boards: The impact of the external country level factors. Journal of Management and Governance, 1–27.
<https://doi.org/10.1007/s10997-018-9442-8>
- Gil León, J. M.; Cruz Vásquez, J. L. y Lemus Vergara, A. Y. (2018). Desempeño financiero empresarial del sector agropecuario: un análisis comparativo entre Colombia y Brasil -2011-2015-. Revista EAN, 84, (pp 109-131). <https://doi.org/10.21158/01208160.n84.2018.1920>
- Granados Peralta, L. A. (2021). La Influencia del Gobierno Corporativo en la Economía. [artículo de pregrado] Universidad Santo Tomás Colombia.
<http://hdl.handle.net/11634/32355>

- Griffin, D., Li, K., & Xu, T. (2021). Board gender diversity and corporate innovation: International evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 56(1), 123-154. DOI: <https://doi.org/10.1017/S002210901900098X>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383–396.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2003). Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature. *FRB New York – Economic Policy Review*, 9(1), 1–39.
- Juárez, F.; Useche, A.; Martín Rodríguez, A.; Figueroa, L. (2021). Gestión de capital de trabajo y desempeño financiero en el sector solidario. En L. J. Alvarado-Peña (Ed), *Serie de investigación de REOALCEI*. High Rate Consulting / REOALCEI. <https://doi.org/10.38202/seriesinvreocalcei.06>
- Lagos Cortés, D. Betancur Ramírez, J. & Gómez Betancur (2018). Relación entre gobierno corporativo, control familiar y desempeño en empresas colombianas. *Innovar vol.28 no.69 Bogotá July/Sept. 2018*. <https://doi.org/10.15446/innovar.v28n69.71698>
- Ley 454 de 1998. Por la cual se determina el marco conceptual que regula la economía solidaria, se transforma el Departamento Administrativo Nacional de Cooperativas en el Departamento Nacional de la Economía Solidaria, se crea la Superintendencia de la Economía Solidaria, se crea el Fondo de Garantías para las Cooperativas Financieras y de Ahorro y Crédito, se dictan normas sobre la actividad financiera de las entidades de naturaleza cooperativa y se expiden otras disposiciones. 4 de agosto de 1998. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=3433>
- Ley 79 de 1988. Por la cual se actualiza la Legislación Cooperativa. 23 de diciembre de 1988. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=9211>
- María Consuelo Pucheta-Martínez, (2015). El papel del Consejo de Administración en la creación de valor en la empresa. *Revista de Contabilidad*, Volume 18, Issue 2, Pages 148-161. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1138489114000314>

- María del Carmen Valls Martínez, Salvador Cruz Rambaud & Women on corporate boards and firm's financial performance, *Women's Studies International Forum*, Volume 76, 2019, 102251, ISSN 0277-5395, <https://doi.org/10.1016/j.wsif.2019.102251>.
- Mata Diestro, H. (2018) Fondos sociales obligatorios: la justificación de su irrepartibilidad en los orígenes del cooperativismo y del movimiento obrero organizado. *Boletín de la Asociación Internacional de Derecho Cooperativo*, pág. 289-307. <http://dx.doi.org/10.18543/baidc-53-2018pp289-307>
- Mascareñas, J. (2013). Introducción a las Finanzas Corporativas. Monografías sobre Finanzas Corporativas. <https://ssrn.com/abstract=2313264>
- Mayorga, C. & Tobón, S. (2018). El gobierno corporativo y la rentabilidad de las Cooperativas del segmento 2 de la provincia de Tungurahua. Universidad Técnica de Ambato. <https://repositorio.uta.edu.ec/jspui/handle/123456789/27094>
- McKinsey (2016), "Toward a Value-Creating Board," (accessed December 6, 2017), <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/toward-a-value-creating-board>
- Mendiola, Ana (2015), Portal FinDev. Obtenido de Desempeño financiero: <https://www.findevgateway.org/es/temas/desempe%C3%B1o-financiero>
- Méndez, J. y Rivera, H. (2015). Relación entre gobierno corporativo y posicionamiento organizacional: instituciones de educación superior en América Latina. *Educación y Educadores*, 18(3), 435-455. <http://www.redalyc.org/pdf/834/83443150004.pdf>
- Mendiguren Castresana, J. C., Etxezarreta Etxarri, E. & Guridi Aldanondo, L. (2009). Economía Social, Empresa Social y Economía Solidaria: diferentes conceptos para un mismo debate. *Papeles de Economía Solidaria*, ed. 1, pp.7-37. https://www.researchgate.net/publication/311592480_Economia_Social_Empresa_Social_y_Economia_Solidaria_diferentes_conceptos_para_un_mismo_debate
- Meneses, J. (2019) Introducción al análisis univariante. Universidad Abierta de Cataluña, pág 5-51. <https://femrecerca.cat/meneses/publication/introduccion-analisis-multivariante/introduccion-analisis-multivariante.pdf>
- Minciullo, M. (2019) Corporate Governance and Sustainability The Role of the Board of Directors. Università Cattolica del Sacro Cuore. ISBN 978-3-030-18884-9 DOI: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-18885-6>
- Montesinos, V., & Brusca, I. (2019). La información no financiera en el sector público: alternativas, tendencias y oportunidades: Non-financial reporting in the public

- sector: alternatives, trends and opportunities. *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*, 22(2), 122–128. <https://doi.org/10.6018/rcsar.383071>
- Murillo Pérez, S., Ruiz Campos, S. F. y Benavides Chacón, J. (2013). Modelo comparativo de índices financiero para la evaluación de la gestión de compañías comparables en Latinoamérica. *Tec Empresarial*, 7(1), 21-31.
- Ninfa, L. (2020). Los indicadores financieros como mecanismo de evaluación del comportamiento financiero de las cooperativas de ahorro y crédito. <http://repositorio.utmachala.edu.ec/handle/48000/15915>
- OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>
- Peña Bermudez, J (2017). Revisoría Fiscal: Una garantía para la empresa, la sociedad y el Estado. (3ra ed.). ECO Ediciones. <https://www.ecoediciones.com/wp->
- Polo Jiménez Demetrio, S., Hernández Gracia, T. J., y Martín Benítez, D. (2020). Prácticas de gobierno corporativo en el desempeño financiero de empresas mexicanas. *Revista Venezolana de Gerencia*, 25 (91), 1040-1055.
- Polo Jiménez Demetrio, A. Pluas, J. & Ortega, W. (2020). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas. *FIPCAEC* (núm. 17) Vol. 5, Año 5 marzo, Edición Especial 2020, pp. 117-136. <https://fipcaec.com/index.php/fipcaec/article/view/188/302>
- Puerta Guardo, F., Vergara Arrieta, J., y Huertas Cardozo, N. (2018). Análisis financiero: enfoques en su evolución. *Criterio Libre*, Vol. 16, No. 28, 85-104. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6676021>
- Quintanilla, Diego & Sandoval, Julián. (2020). Caracterización de las formas societarias del sector solidario en Colombia. Contexto a nivel regional. Bogotá, <https://doi.org/10.15332/dt.inv.2020.02544>
- Rivera-Godoy, J., & Rendón-Perea, J., (2019). Sector avícola en Colombia: rendimiento contable y EVA. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 74, 127-151. <https://doi.org/10.17533/udea.rc.n74a06>
- Robiyanto, R., Putra, A. R., y Lako, A. (2021). El efecto del gobierno corporativo y el capital intelectual sobre el desempeño financiero y el valor firme de las empresas socialmente responsables. *Contaduría y Administración*, 66 (1),
- Roberts, L.G. (2017). Integrated Reporting: The South African Experience. *The CPA Journal*87 (7), pp. 10-13.

- Romero, D. (2012). La rentabilidad como factor financiero para medir la eficiencia y productividad de los recursos invertidos de una empresa del sector de prestación de servicios de salud de San Juan de Pasto año 2009-2011. (Tesis de grado, Universidad de Nariño, San Juan de Pasto, Colombia).
<http://sired.udenar.edu.co/3182/1/85921.pdf>
- Sánchez Mayorga, X., & Rendón Álvarez, B. (2008). Caracterización del sector cooperativo de ahorro y crédito en el Valle del Cauca. *Entramado*, vol. 4, núm. 1, enero-junio, 2008, pp. 42-63.
<https://www.redalyc.org/pdf/2654/265420384005.pdf>
- Sánchez Pachón, L. Ángel. (2019). Buen gobierno y sociedades cooperativas: Disposiciones y recomendaciones para el buen gobierno de las sociedades cooperativas. *Cooperativismo & Desarrollo*, 27(114), 1–30.
<https://revistas.ucc.edu.co/index.php/co/article/view/2677>
- Sánchez Hernández, L. C. (2021). El Gobierno Corporativo en Colombia y su Aplicación en el Mercado de Valores [artículo de pregrado, Universidad Santo Tomás Colombia]. Repositorio institucional.
<https://repository.usta.edu.co/handle/11634/32395?show=full>
- Scherer, A. G., & Voegtlin, C. (2020). Corporate governance for responsible innovation: Approaches to corporate governance and their implications for sustainable development. *Academy of Management Perspectives*, 34(2), 182-208.
<https://doi.org/10.5465/amp.2017.0175>
- Serna Gómez, H., & Rubio-Rodríguez, G. A. (2016). La gobernabilidad en el sector cooperativo: una reflexión acerca de su verdadera implementación. *Revista Virtual Universidad Católica Del Norte*, (48), 239–256.
<https://revistavirtual.ucn.edu.co/index.php/RevistaUCN/article/view/771>
- Superintendencia de Economía Solidaria, (2022). ¿Qué cooperativas pueden ejercer actividad financiera? Superintendencia de Economía Solidaria.
<https://www.supersolidaria.gov.co/es/faq/3-que-cooperativas-pueden-ejercer-actividad-financiera>
- Superintendencia de Economía Solidaria, (2022). ¿Cuáles son las entidades que conforman el sector financiero de la economía solidaria? Superintendencia de Economía Solidaria. Tomado de: <http://supersolidaria.gov.co/es/faq/42-cuales-son-las-entidades-que-conforman-el-sector-financiero-de-la-economia>

[solidaria#:~:text=El%20sector%20solidario%20con%20actividad,programado%2C%20los%20ahorros%20permanentes%20y](#)

Superintendencia de Economía Solidaria, (2021) ¿Cuáles son las entidades que conforman el sector real de la economía solidaria? Tomado de: <https://www.supersolidaria.gov.co/es/faq/45-cuales-son-las-entidades-que-conforman-el-sector-real-de-la-economia-solidaria>

Superintendencia de Economía Solidaria, (2020). Concepto unificado servicios permitidos a las instituciones auxiliares del cooperativismo. Superintendencia de Economía Solidaria, pp. 1-10.

http://www.supersolidaria.gov.co/sites/default/files/public/conceptos_juridicos_y_contables/concepto_unificado_-_servicios_permitidos_a_las_instituciones_auxiliares_del_cooperativismo.pdf

Superintendencia de Economía Solidaria, (2013). Guía de buen gobierno para las organizaciones vigiladas por la Superintendencia de la Economía Solidaria. Superintendencia de Economía Solidaria. Carta circular N°005 de 2013, pág.1-43.

http://www.supersolidaria.gov.co/sites/default/files/public/normativa/guia_buen_gobierno_marzo_2013.pdf

Superintendencia de Economía Solidaria (2008) Circular Básica Contable y Financiera de la Supersolidaria Título V que rige a las organizaciones solidarias. Circular Externa 004 del 28 de agosto de 2008.

https://www.supersolidaria.gov.co/sites/default/files/public/normativa/estructura_circular_basica_contable_y_financiera.pdf

Superintendencia de Sociedades, (2020). Guía de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para Empresas Competitivas, Productivas y Perdurables. Superintendencia de Sociedades. 5-113

<https://www.supersociedades.gov.co/Noticias/Publicaciones/Revistas/2020/GUIA-GOBIERNO-CORPORATIVO-2020.pdf>

Svenja Krauss & Corinna Kroeber (2021) How women in the executive influence government stability, Journal of European Public Policy, 28:9, 1372-1390, <https://doi.org/10.1080/13501763.2020.1773905>

- Tesierra Tanaka, Á. E., Flores Parodi, C. M., y Samamé Monje, X. A. (2016). La presencia de la mujer en el directorio y su relación con el desempeño financiero de la empresa. *Innovar*, 26 (59), 101-118.
- Unidad Administrativa Especial de Organizaciones Solidarias (2017). ABC del Sector Solidario. pp. 48. ISBN: 978-958-56658-0-4. <https://www.coopetrol.coop/wp-content/uploads/2020/04/ABC-del-Sector-Solidario.pdf>
- Villa Barrientos, J. Escobar Cruz, Y & Correa Mejía, D (2020) Evolución de la revelación de información no financiera: evidencia desde el contexto colombiano. *Cuadernos de Contabilidad*, vol. 21, pp. 1-20
<https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc21.erif>
- 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](https://doi.org/10.1007/978-3-540-88802-4_6)
- Yun Wang, Craig Wilson, & Yanxi Li (2021). Gender attitudes and the effect of board gender diversity on corporate environmental responsibility, *Emerging Markets Review*, Volume 47,2021, 100744, ISSN 1566-0141
<https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100744>.
- Zabala Salazar, H., Arboleda Álvarez, O. L., León Gañan, M. D., Cueto Fuentes, E. N., y Echeverry Correa, F. J. (2017). *Huella Cooperativa en Antioquia*. Medellín, Colombia: Fondo Editorial Universidad Católica Luis Amigó.
https://www.funlam.edu.co/uploads/fondoeditorial/361_Huella_cooperativa_en_Antioquia.pdf