

Avances y tendencias de las estrategias financieras empresariales

Corporate Financial Strategies' Advances and Trends

Grisell Leyva Ferreiro¹ y Maricela Reyes Espinosa²

¹ Facultad de Contabilidad y Finanzas,
Universidad de La Habana, Cuba.
grisell511@fcf.uh.cu

² Facultad de Contabilidad y Finanzas,
Universidad de La Habana, Cuba.
mreyes90@fcf.uh.cu

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es presentar un marco teórico sobre el tema de las estrategias financieras empresariales y su vínculo, tanto con la estrategia general, como con las decisiones financieras que se adoptan en una organización. Con ese propósito se realizó una revisión bibliográfica de autores clásicos, reconocidos dentro de la literatura internacional, y de otros que han hecho sus aportes al tema en años recientes. Este estudio permitió concluir que la teoría reconoce la necesidad de una relación directamente proporcional entre los conceptos de estrategia general, estrategias financieras y decisiones financieras; de lograrse esta correlación se cumpliría con el principio básico de las finanzas, que se traduce en un incremento del valor y de la eficiencia empresarial.

PALABRAS CLAVE: decisiones financieras, estrategia empresarial, estrategias financieras.

ABSTRACT

The present work is primarily aimed at introducing a theoretical framework on the topic of corporate financial strategies and their link, either with the general strategy, as well as with the financial decisions adopted in an organization. Accordingly, a bibliographic review on classical authors –all of them well-known personalities in international literature–, and on others that have contributed to the issue in recent years, was performed. The study made possible to conclude that theory perceives the need of a directly proportional relation between the concepts of general strategy, financial strategies, and financial decisions; being such correlation possible, it will meet the basic principle of finances, which translates itself into an increase of entrepreneurial value and efficiency.

KEYWORDS: financial decisions, general strategy, financial strategies.

RECIBIDO: 20/12/2013

ACEPTADO: 15/1/2014

CLASIFICACIÓN JEL: M42

Introducción

El hecho de que las organizaciones deban aprender a vivir en el cambio, anticipándose con decisiones transformadoras que permitan su supervivencia y de-

sarrollo en medio de un entorno turbulento y competitivo, conduce a una concepción esencialmente estratégica de la gerencia, que se manifiesta en una adaptación sistemática al entorno

cambiante, con una visión compartida del futuro de la organización.

Las estrategias financieras contribuyen, fundamentalmente, a enfrentar la incertidumbre y a establecer la orientación precisa para un mejor desempeño. De igual manera, proporcionan la adopción anticipada de las medidas y aseguramientos necesarios, de acuerdo con los cambios previstos en el entorno; sobresalen positivamente en la dirección y el control, al asegurar una adecuada correspondencia entre los objetivos y los medios o recursos que permitan alcanzar esos objetivos; y, por último, facilitan la coordinación de actividades con factores internos y externos.

Lógicamente, esto podría cumplirse siempre que estas estrategias hayan sido diseñadas y orientadas en pos del cumplimiento de la estrategia general de la organización. Si siguen esta línea de pensamiento, los empresarios estarán en mejores condiciones de tomar decisiones financieras acertadas y, de esta manera, de incrementar el valor y el nivel de eficiencia de las operaciones que se realizan dentro de la organización.

El objetivo de la investigación fue definir conceptualmente la relación entre las variables: estrategia general, estrategias financieras y decisiones financieras. Para ello, nos propusimos compilar lo publicado hasta el momento en la literatura nacional e internacional; el principio para lograrlo ha sido considerar, además del criterio de autores reconocidos que abordan todas las aristas del tema, el razonamiento de jóvenes investigadores que recientemente han incursionado en este. También analizamos el efecto que ejerce la relación antes descrita en el incremento del valor y la eficiencia empresarial.

Estrategia: origen y concepto

El origen de la palabra estrategia es griego y procede de la fusión de dos palabras: *stratos* (ejército) y *agein* (conducir, guiar). Se usó inicialmente en el campo militar y se introdujo en el área académica, alrededor del año 1944, con la teoría de los juegos, por Von Newman y Morgenstern.

Desde la aparición del término estrategia en la vida empresarial, los investigadores han aportado ideas y criterios sobre qué debe ser considerado una estrategia de esta índole, pero no existe, en la

actualidad, un concepto universalmente aceptado para describirla. Durante la investigación se realizó una amplia revisión bibliográfica, a partir de la cual fueron identificados tres enfoques diferentes en lo respectivo a la definición del vocablo: uno vinculado a la relación de la empresa con el entorno; otro, al cumplimiento de objetivos organizacionales, y un tercero relacionado con el logro de ventajas competitivas. Desde puntos de vista semejantes se han pronunciado, al respecto, estudiosos del tema en Cuba, como Ronda y Marcané (2004), Ronda (2009) y Gálvez (2012).

Al primer enfoque corresponden los conceptos definidos por Ansoff (1965), Quinn (1991), Mintzberg (1995), Fernández (2004), Córdova y Parra (2009) y Pino y Padilla (2011). Estos autores centran sus definiciones en la relación de la empresa con el entorno, e indican que las estrategias deben ir encaminadas a realizar acciones y tomar decisiones que respondan al entorno turbulento e inestable en que se desarrollan.

En el segundo enfoque se agrupan las definiciones que hacen referencia al logro de objetivos organizacionales, que son vinculados a la misión y la visión de las entidades. Los principales autores que siguen esta línea de pensamiento son Menguzzato y Renau (1995), Vargas (2000), Carballal del Río (2001), Koontz y Weihrich (2003), Francés (2006) y Pino y Padilla (2011). Cada uno de ellos defiende el logro de objetivos que permitan el cumplimiento de la misión de la empresa y su desarrollo como un todo.

En la definición de la palabra estrategia, con estos dos primeros enfoques coincide también Arronte (2012), que explica: «se pueden percibir claramente dos tendencias fundamentales. La primera se refiere a la dinámica de la empresa con su entorno; la segunda, defiende el arte de generar objetivos, programas y políticas y la forma de alcanzarlos, como vía para cumplir la misión de la misma» (p. 12).

Por último, en un tercer enfoque se ubican los conceptos de estrategia que se refieren a las ventajas competitivas que puede alcanzar una empresa. Comparten esta perspectiva Porter (1992), Mintzberg (1995), Gárciga (2001) y Arroyo y Berumen (2003). Estos académicos consideran que el desarrollo de una estrategia competitiva incide

en el éxito o fracaso de las empresas, y promueven la rivalidad y el combate entre los adversarios.

La mayoría de los autores estudiados reconocen la importancia del cumplimiento a la de los objetivos trazados, lo que crea un vínculo con la estrategia general de la organización. Esta es la categoría que más se repite en las definiciones y algunos de los investigadores enfatizan en la relación con el entorno o con la competencia, pero no pierden de vista el logro de los objetivos propuestos.

Sin embargo, se hace necesario examinar con mayor profundidad la palabra estrategia, si se refiere a la de una organización, a la de sus negocios, o a la de las diferentes áreas funcionales. De ahí que cobre disímiles sentidos, diferentes en cuanto a su alcance, por lo que es conveniente referirse a cada caso en particular.

En lo adelante, este trabajo centrará su atención en las estrategias funcionales, específicamente en las financieras, en aras de exponer cómo la teoría reconoce la relación entre estas y la estrategia general o maestra de una organización y, a su vez, con las decisiones financieras que se adopten en la organización. Según los autores antes citados, las estrategias, a nivel funcional, ponen de manifiesto cómo articular las diferentes actividades de la organización en función del logro de los objetivos propuestos.

Estrategias financieras

La importancia del desarrollo de estrategias funcionales fue descrita por Thompson y Strickland (1994), quienes entendieron que el principal papel de una estrategia funcional es apoyar la estrategia general de la compañía. Esta idea también es apoyada por otros autores como Pérez Carballo (1997), Besley y Brigham (2000), Perdomo (2000), Thompson y Strickland (2001), Anzola (2002), Van Horne (2002), Gitman (2003), Koontz y Weinhch (2003), López y Contreras (2008), Córdova y Parra (2009), Vera (2009) y Sánchez y Rangel (2010). Por otra parte, Francés (2006) reconoce las estrategias funcionales como el brazo ejecutor de la estrategia corporativa.

Otros autores, como Bueno (1996), Hernández (2001) y Vera (2009), destacan que el desarrollo de las estrategias es de vital importancia para el entorno donde se desenvuelven las empresas,

pues la gestión solo conducirá a resultados exitosos si previamente se ha marcado la meta y la estrategia para alcanzarlos.

Lo anterior, desde el punto de vista financiero, se traduce en políticas, programas o planes financieros, cuya meta sea el cumplimiento de la estrategia general de la organización. En otras palabras, se trata de realizar acciones, tanto a corto como a largo plazo, que incidan directamente y de forma positiva en la situación financiera de la empresa. Es necesario establecer cursos de acción sobre el capital de trabajo neto (activos y pasivos circulantes), la forma de adquirir y financiar inversiones permanentes y la posición de la empresa en el reparto de utilidades.

De este modo, se confirma una posición teórica, apoyada fundamentalmente a partir de los años noventa y hasta la actualidad, a propósito de la idea de que existe una correlación positiva entre la estrategia general y las estrategias financieras. Lógicamente, se trata de un planteamiento que se hace solo desde el punto de vista teórico; se necesita otra investigación para demostrarlo en la realidad práctica.

Es importante, además, considerar que el objetivo de la gerencia o del administrador financiero es lograr el incremento sostenido del rendimiento sobre la base de las inversiones y el mínimo costo financiero posible, dentro de un conjunto de alternativas sujetas a niveles de riesgo similares; es decir, lograr el incremento del valor (Van Horne, 1993; Pérez Carballo, 1997; García, 1999; Besley y Brigham, 2000; Díez y López, 2001; López y De Luna, 2002; Mascareña, 2004; Brealey y Myers, 2006; Vera, 2009; Córdova y Parra, 2009; Bonmatí, 2011; Pastor, 2012).

Lo antes explicado confirma la idea de que las finanzas cobran, cada vez más, un enfoque estratégico, en la medida en que los administradores se enfrentan a la situación de cómo crear valor dentro de un ambiente empresarial con incertidumbre.

Decisiones financieras

Es necesario, también, analizar la relación de las estrategias con las decisiones financieras, para lo cual se debe comenzar por conocer la importancia de este tipo de decisiones. Es válido señalar que muchos de los factores que contribuyen al fracaso

empresarial pueden ser dirigidos de manera adecuada, cuando se formulan e implementan estrategias y decisiones financieras que impulsan el crecimiento y el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la organización.

De acuerdo con García (1998), a partir del análisis que realizan Hax y Majluf (1984), la estrategia consiste en un conjunto de decisiones coherentes, unificado e integrado. Esta afirmación es aplicable a las estrategias financieras, pues solo es posible su implementación mediante decisiones financieras acertadas.

En este sentido, según la revisión realizada por González (2013), existen puntos de coincidencia entre los criterios emitidos por Gitman (2003), Weston (2006) y Brealey y Myers (2006). Estos expertos plantean que una empresa, en el mundo actual, debe cumplir con las siguientes funciones: establecer las estrategias financieras que garanticen el cumplimiento de la estrategia general de la organización; administrar la inversión y el financiamiento, de modo que se eleve la eficiencia económica de la organización; y, por último, planificar y controlar financieramente la organización.

Con este objetivo en mente, el gerente financiero tiene la responsabilidad de evaluar cada una de sus decisiones, en función de cómo se verá afectado el objetivo estratégico de la empresa. García (1999) plantea que solo a través de la estrategia es que se pueden implementar las decisiones.

Cuando se habla de decisiones financieras, se piensa en la ejecución de nuevos proyectos de inversión, la incorporación de nuevas tecnologías, la expansión a nuevos mercados, la adquisición de empresas competidoras o de proveedores, las fusiones con otras empresas, la diversificación y expansión de operaciones, el cierre de unidades de negocios, la solicitud de préstamos a instituciones financieras, la emisión de títulos valores, la fijación de los niveles de endeudamiento, el pago de dividendos, el diseño de los sistemas de remuneración a empleados y la capacitación y actualización del personal, como principales decisiones que debe tomar la gerencia de la empresa. Cada una de ellas debe ser delineada en las estrategias financieras, según el criterio de Vera (2009) y Córdova y Parra (2009).

Según el estudio realizado sobre las principales decisiones financieras a afrontar dentro de una entidad, las opiniones de diferentes autores convergen en que las estrategias financieras comprenden tres tipos de decisiones y que deben ser atendidas por las organizaciones: inversión, financiamiento y dividendos (Pérez Carballo, 1997; Ross, *et al.*, 2002; Ortiz, 2005; Vera, 2009; Córdova y Parra, 2009; Pastor, 2012).¹

Aunque se conoce que estas no son las únicas que se han estudiado, sí son las que a juicio de los autores mencionados se consideran las más importantes. Este criterio también es asumido por un grupo de profesores pertenecientes a las facultades de Contabilidad y Finanzas y Economía de la Universidad de La Habana, al Instituto Superior Politécnico José Antonio Echeverría, al Centro de Estudios de Técnicas de Dirección y al Centro de Estudios de la Economía Cubana, quienes se encuentran trabajando, desde 2013, en la Comisión de Ciencia y Tecnología del Modelo Económico Cubano.

Así, la empresa ha de hacer frente a tres categorías de decisiones financieras: volumen y destino de sus inversiones, volumen de las utilidades a distribuir, y volumen y origen de los recursos a utilizar; es decir, decisiones de inversión, de financiación y de retención –reparto de utilidades–. Cada una debe valorarse en relación con el grado de cumplimiento del objetivo financiero de la empresa: la generación de valor y el incremento de la eficiencia dentro de la organización. Estos aspectos constituyen un problema fundamental que requiere una solución práctica y viable, la cual se ajusta perfectamente el diseño de estrategias financieras.

Como se ha explicado, cada una de las decisiones financieras que se toman en la entidad afecta sus resultados, por lo que es preciso adecuar las estrategias financieras a sus características específicas, de manera tal que se garantice la toma de decisiones acertadas y que se eleve la eficiencia financiera y el valor de la organización. Como expresa Vera (2000b), estas corren por cuenta del

¹ Entre estos autores se encuentra M. Reyes: «Las estrategias financieras de la empresa», inédito, Facultad de Contabilidad y Finanzas, Universidad de La Habana.

cuerpo gerencial de cada organización y parten de un diagnóstico de sus procesos actuales; además, se modifican de acuerdo con el postulado fundamental de la gerencia basada en el valor: generar en un corto y largo plazos un rendimiento superior al esperado por el inversionista.

Teniendo en cuenta lo planteado hasta el momento, se puede concluir que las estrategias financieras a desarrollar en una organización se trazan sobre la base de las principales decisiones financieras que se adoptan dentro de esta. De ahí que exista una relación directa entre ambos conceptos y que, consecuentemente, estos ejerzan un impacto en la eficiencia y el valor de las entidades.

Sin embargo, en la búsqueda de un modo de medir el incremento de la eficiencia y el valor, se debe tener en cuenta que la investigación científica moderna se proyecta por cambiar el paradigma del análisis financiero empresarial hacia criterios que incluyan o consideren la creación de valor para la empresa. Aunque se reconoce la validez de los indicadores convencionales, la principal razón en su contra es que no consideran el costo de los recursos invertidos por los dueños de la empresa, lo que imposibilita que se logre el rendimiento esperado por ellos.

No se trata de rechazar el uso de razones financieras, pues, sin duda, estas aportan información importante para analizar y proyectar la situación de la organización; lo que se propone es trabajar con indicadores que midan la eficiencia y que, simultáneamente, empleen técnicas estadísticas para agrupar los ratios tradicionales, de manera que no se apliquen de forma aislada, sino que se integren para su implementación y se adecuen a cada situación concreta, con el propósito de lograr el funcionamiento y la evolución de la organización (Nogueira Rivera, 2002). Además, se busca incorporar al análisis financiero aquellos indicadores que midan valor. Dos de los sistemas de medición del valor que gozan de mayor aceptación en el mundo empresarial son el valor económico agregado (EVA) y el valor del flujo de efectivo agregado (CVA).

A pesar de que se ha demostrado que la teoría está a favor de establecer el vínculo entre los aspectos tratados, una de las áreas que reciben menos atención en el establecimiento de es-

trategias es, precisamente, la de las decisiones financieras. El análisis y la planeación financiera, aun cuando representan funciones básicas que sirven de soporte a la estrategia organizacional, son prácticamente inexistentes en determinadas empresas, lo cual implica una limitación en el tipo de decisiones financieras que puede tomar el empresario (López y Contreras, 2008).

La realidad de Cuba presenta como desventaja, el desconocimiento –por parte de los directores financieros– de la necesidad práctica y objetiva de implementar estrategias financieras que garanticen la supervivencia de la entidad en un largo plazo. La preocupación implícita es vivir en el presente sin considerar las consecuencias que esto pueda traer para el futuro de la organización. El personal económico se concentra en el quehacer diario de la entidad; no tiene una perspectiva del futuro, del desenvolvimiento a largo plazo y olvida trazarse metas que tributen a un crecimiento sostenido de sus empresas, de acuerdo con su misión o estrategia general. Por otra parte, ajeno a que la ciencia financiera ha evolucionado velozmente y la planeación financiera representa hoy la herramienta estratégica para contrarrestar los males financieros que afectan a las empresas, tampoco reconoce la importancia del tema.

En otros estudios que hemos realizado,² se ha demostrado que el efecto de las malas decisiones financieras en los resultados de las organizaciones es significativo, aunque la mayoría de las veces los administradores o gerentes no se den cuenta, de forma inmediata, de la relación causa-efecto. Por lo tanto, es necesario adecuar las estrategias financieras a las características de cada organización, de manera que se garantice la toma de decisiones acertadas y, a la vez, sea posible elevar la eficiencia financiera y el valor de la organización.

De acuerdo con esta línea de pensamiento, Pino y Padilla (2011) plantearon que en algunas empresas formular una estrategia se reduce a unas pocas sesiones de trabajo y a la elaboración

² Las investigaciones a las que se hace referencia son tesis de diploma para obtener el grado de licenciado en Contabilidad y Finanzas y tesis de maestría en Finanzas, tuteladas por ambas autoras, durante los años 2009-2013.

de una matriz DAFO (debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades). Esta simplificación no beneficia a nadie, sino que reduce las posibilidades estratégicas de cualquier organización. Hay cuestiones importantes que no deben ser tratadas superficialmente al diseñar una estrategia, sino que deben ser atendidas con prioridad por la dirección en cualquiera de los niveles de gestión.

Evidentemente, existen otros factores que también limitan el desarrollo y la implementación de acciones de carácter estratégico en el país. Uno de estos factores, como exponen Pino y Padilla (2011), está relacionado con el hecho de que las metas de las organizaciones son fijadas por los niveles superiores; mientras que las estrategias que apoyan y aseguran estas metas tienen que diseñarse en las empresas, donde existe la información necesaria y el personal que las ejecutará, lo que crea una separación entre ambas funciones que no puede darse ni por exceso de centralización en un nivel de dirección, ni por exceso de autonomía en otro.

Por su parte, Fernández (2013) señala que las principales causas del fracaso de las empresas cubanas corresponden a la ausencia de planeación financiera, el poco acceso al financiamiento, la falta de capital, el crecimiento no planeado, la baja proyección estratégica y financiera, la sobreinversión en activos fijos y los malos manejos de capital. Estas causas de fracaso representan un gran reto, que puede ser dirigido por las estrategias financieras que desarrolle e implemente la organización (Van Auken y Howard, 1993; Ibarra, 1995).

No obstante, un estudio bibliométrico realizado por Ronda (2009) demostró que en Cuba está surgiendo, poco a poco, la conciencia de la necesidad de pensar estratégicamente, sobre todo en el sector empresarial y, de modo más difundido, en el sector académico. En este sentido, los autores más referenciados en las investigaciones cubanas han sido Mintzberg, Porter, Ansoff y Menguzzato, y se reconoce a Chandler como el precursor de la perspectiva teórica de la dirección estratégica.

Conclusiones

Después de haber desarrollado una amplia revisión bibliográfica, en la que se consideró tanto a los autores clásicos en temas de estrategias, como a

los más jóvenes que comienzan a incursionar en esta materia, llegamos a la conclusión de que la teoría reconoce los siguientes aspectos medulares, aunque corresponde a una investigación futura demostrar que sucede así en la práctica:

1. las estrategias financieras que se diseñen en cada empresa deben estar encaminadas al cumplimiento de la estrategia general de la organización,
2. debe existir una relación directamente proporcional entre el diseño de estrategias financieras y las decisiones financieras que adopten las organizaciones, y
3. el establecimiento de estrategias financieras adecuadas permite la toma de decisiones financieras correctas.

Cuando se cumplen las tres pautas anteriores, entonces se puede decir que la empresa se encuentra trabajando por la creación de valor y el incremento de la eficiencia empresarial.

BIBLIOGRAFÍA

- ABELL, D. F. (1993): *Managing with Dual Strategies: Mastering the Present, Preempting the Future*, The Free Press, New York.
- ANSOFF, I. (1965): *Estrategias corporativas*, Editorial Trillas, México D. F.
- ANZOLA, S. (2002): *Administración de pequeñas empresas*, McGraw-Hill, México D. F.
- ARRONTE, L. (2012): «Rediseño de la planeación estratégica de la EMCE», tesis de maestría en Dirección, Instituto Superior Politécnico José Antonio Echeverría, La Habana.
- ARROYO, J. y S. BERUMEN (2003): *Competitividad. Implicaciones para empresas y regiones*, Editorial Universidad Autónoma de Guadalajara.
- BESLEY, S. y E. BRIGHAM (2000): *Fundamentos de Administración Financiera*, McGraw-Hill, México D. F.
- BONMATÍ, J. (2011): «El valor de una empresa y la creación de valor en esa empresa», *Revista Opinión*, tercer trimestre, vol. 3, pp. 10-12.
- BREALEY, R. y S. MYERS (2006): *Principios de finanzas corporativas*, McGraw-Hill, Madrid.
- BUENO, E. (1996): *Dirección estratégica de la empresa. Metodología, técnicas y casos*, Editorial Pirámide, Madrid.

- CARBALLAL DEL RÍO, E. (2001): «¿Cómo hacer realidad el futuro?: el resto de la historia de la planeación estratégica», *Folletos Gerenciales*, vol. 5, n.º 3, pp. 10-20.
- CHANDLER, A. (1962): *Strategic and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*, Beard Books, Washington D. C.
- CÓRDOVA, M. y R. PARRA (2009): «Estrategias financieras y su relación con las estrategias corporativas», tesis de diploma en Economía, Universidad de Oriente, Sucre, Cumaná.
- DÍAZ, I. (2006): *Estrategia empresarial: a modo de introducción*, CETED, Universidad de La Habana.
- DÍEZ, L. y J. LÓPEZ (2001): *Dirección financiera, planificación, gestión y control*, Financial Times, Prentice Hall, Madrid.
- DRUCKER, P. (1954): *The Practice of Management*, Harper y Row, New York.
- DURÁN, J. J. (1994): *Economía y Dirección Financiera de la Empresa*, Editorial Pirámide, Madrid.
- FERNÁNDEZ, M. (2004): «La planeación estratégica. Previsión de futuro en el Holding», tesis de maestría en Dirección, Instituto Superior Politécnico José Antonio Echeverría, La Habana.
- FERNÁNDEZ, P. (2013): «Un modelo de predicción de insolvencia para empresas cubanas», tesis de maestría, Facultad de Contabilidad y Finanzas, Universidad de La Habana.
- FRANCÉS, A. (2001): *Estrategia para la empresa en América Latina*, Ediciones IESA, Caracas.
- FRANCÉS, A. (2006): *Estrategias y planes para la empresa*, Editorial Pearson Educación, Caracas.
- GÁLVEZ, O. (2012): «Rediseño de la planeación estratégica», tesis de maestría en Dirección, Instituto Superior Politécnico José Antonio Echeverría, La Habana.
- GARCÍA, F. (1998): «El proceso de formulación de estrategias», *Revista Estudios Turísticos*, n.º 13, pp. 83-108.
- GARCÍA, O. (1999): *Administración financiera. Fundamentos y aplicaciones*, Prensa Moderna Impresores, Cali.
- GÁRCIGA, R. (2001): *Formulación estratégica. Un enfoque para directivos*, Editorial Félix Varela, La Habana.
- GITMAN, L. J. (2003): *Principios de administración financiera*, Editorial Pearson Educación, México D. F.
- GONZÁLEZ, D. (2013): «La gestión financiera de las empresas estatales cubanas», tesis de diploma, Facultad de Contabilidad y Finanzas, Universidad de La Habana.
- GRANT, R. M. (2006): *Dirección estratégica: conceptos, técnicas y aplicaciones*, Editorial Civitas, Madrid.
- HAX, A. C. y N. S. MAJLUF (1984): *Strategic Management: an Integrative Perspective*, Prentice Hall, New Jersey.
- HERNÁNDEZ, M. (2001): «Acerca de la definición de control de gestión», <<http://www.ciberconta.unizar.es/leccion/cgdefn>> [10/6/07].
- IBARRA, V. (1995): *Los primeros pasos al mundo empresarial: una guía para emprendedores*, Editorial Limusa, México D. F.
- JOHNSON, G. y K. SCHOLLES (2006): *Dirección estratégica*, Editorial Pearson Educación, Madrid.
- KOONTZ, H. (1992): *Estrategia, planificación y control*, McGraw-Hill, México D. F.
- KOONTZ, H. y H. WEIHRICH (2003): *Administración. Una perspectiva global*, McGraw-Hill, México D. F.
- LÓPEZ, A. y R. CONTRERAS (2008): *Estrategia y decisiones financieras: factores de competitividad empresarial*, Universidad de Guanajuato, Celaya.
- LÓPEZ, F. y W. DE LUNA, (2002): *Finanzas corporativas en la práctica*, McGraw-Hill, Madrid.
- MALLO, C. y J. MERLO (1998): *Control de gestión y control presupuestario*, McGraw-Hill, Madrid.
- MASCAREÑA, J. (2004): *Introducción a las finanzas corporativas*, McGraw-Hill, Madrid.
- MENGUZZATO, M. y J. J. RENAÚ (1991): *La dirección estratégica de la empresa, un enfoque innovador del management*, Editorial Ariel, Barcelona.
- MENGUZZATO, M. y J. J. RENAÚ (1995): *La dirección estratégica de la empresa*, Editorial Ariel, Barcelona.
- MILES, R. y C. SNOW (1978): *Organizational Strategy, Structure and Process*, McGraw-Hill, New York.
- MILLER, D. (2006): «Configurations of Strategy and Structure: towards a Synthesis», *Strategic Management Journal*, vol. 7, n.º 3, pp. 233-249.
- MINTZBERG, H. (1995): «La caída y ascenso de la Planeación Estratégica», *Harvard Business Review*, vol. 73, n.º 1, pp. 4-18.
- MINTZBERG, H. y J. WATERS (1985): «Of Strategies, Deliberate and Emergent», *Strategic Management Journal*, vol. 6, pp. 257-272.
- NOGUEIRA RIVERA, D. (2002): «Modelo conceptual y herramientas de apoyo para potenciar el control de gestión en las empresas cubanas», tesis de doctorado en Ciencias Técnicas, Instituto Superior Politécnico José Antonio Echeverría, La Habana.
- ORTIZ, A. (2005): *Gerencia financiera y diagnóstico estratégico*, McGraw-Hill, Bogotá.

- PASTOR, J. L. (2012): *Finanzas corporativas*, Universidad de San Martín de Porres, Lima.
- PERDOMO, A. (2000): *Administración financiera del capital de trabajo*, Editorial Thomson, México D. F.
- PÉREZ CARBALLO, J. (1997): *Estrategias y políticas financieras*, ESIC Editorial, Madrid.
- PINO, J. y Y. PADILLA (2011): «Cuba, estrategia empresarial: aciertos y retos», <<http://www.bibliociencias.cu/gsd/collect/revistas/index/assoc/HASH2183/afae20de.dir/doc.pdf>> [13/5/2013].
- PORTER, M. (1992): *Estrategias competitivas*, Editorial Continental, México D. F.
- QUINN, R. E. (1991): *The Strategy Process. Concepts. Contexts*, Prentice-Hall International, London.
- REYES, G. E. y A. BRICEÑO (2010): «Propuesta de modelo financiero para crecimiento corporativo sostenible», *Finanzas y Política Económica*, vol. 2, n.º 2, pp. 57-64.
- REYES, M. (2001): «Teoría y práctica de la estructura financiera empresarial y la eficiencia. Estudio de casos en Cuba», tesis de doctorado en Ciencias Económicas, Universidad de La Habana.
- RONDA, G. (2009): «Base intelectual de la investigación en dirección estratégica en Cuba: un análisis bibliométrico de Folletos Gerenciales, 1997-2007», *Ciencias de la Información*, vol. 40, n.º 3, pp. 35-44.
- RONDA, G. A. y J. A. MARCANÉ (2004): «De la estrategia a la dirección estratégica. Un acercamiento a la integración de los niveles estratégico, táctico y operativo», *Ciencias de la Información*, vol. 35, n.º 1, pp. 3-18, <<http://ciberconta.unizar.es/leccion/ede/>> [9/4/2008].
- ROSS, S. A.; R. W. WESTERFIELD y J. F. JAFFE (2002): *Finanzas corporativas*, McGraw-Hill, México D. F.
- SÁNCHEZ, D. y O. RANGEL (2010): «Estrategias financieras de capital de trabajo en empresas farmacéuticas», *Revista Libre Empresa*, vol. 13, pp. 53-64.
- THOMPSON, A. y J. A. STRICKLAND (1994): *Dirección y administración estratégica*, McGraw-Hill, México D. F.
- THOMPSON, A. y J. A. STRICKLAND. (2001): *Administración estratégica*, McGraw-Hill, México D. F.
- VAN AUKEN, P. y E. HOWARD (1993): «A Factor Analytic Study of the Perceived Causes of Small Business Failure», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n.º 4, pp. 23-31.
- VAN HORNE, J. (1993): *Administración financiera*, Prentice Hall, México D. F.
- VAN HORNE, J. (2002): *Fundamentos de administración financiera*, Pearson Educación, México D. F.
- VARGAS, A. (2000): «La dirección de empresas o la lucha permanente por el equilibrio: ¿no es esto la vida misma?», *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, n.º 52, pp. 46-49.
- VERA, M. (2000a): «EVA y CVA como medidas de la creación de valor de un negocio. Una introducción», *Tendencias*, vol. I, n.º 1, mayo, pp. 65-85.
- VERA, M. (2000b): «Gerencia basada en valor y gerencia financiera», *Tendencias*, vol. I, n.º 2, noviembre, pp. 109-132.
- VERA, M. (2009): «Guía para el estudio de la asignatura Estrategias Financieras Empresariales», Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, Universidad del Zulia, Maracaibo.
- WESTON, J. F. (2006): *Fundamentos de Administración Financiera*, vols. II y III, Editorial Félix Varela, La Habana.

